

R. Scuola Superiore di Studi applicati al Commercio in Torino

Pubblicazione N. 3.

S. MORELLI

LA BANCA UNICA

ed i suoi vantaggi

DI FRONTE

**alla pluralità delle Banche di emissione
in tempi di crisi**

PUBBLICAZIONE

A CURA DELLA

R. Scuola Superiore di Studi applicati al Commercio in Torino



TORINO

TIPOGRAFIA BARAVALLE E FALCONIERI

Via Garibaldi, 53 e Cittadella, 12

1913.

ONOMIA
DE MARTIIS

ex libris
P. Jannaccone

59.742 B15

R. Scuola Superiore di Studi applicati al Commercio in Torino

Pubblicazione N. 3.

S. MORELLI

080468645

LA BANCA UNICA

ed i suoi vantaggi

DI FRONTE

**alla pluralità delle Banche di emissione
in tempi di erisi**

PUBBLICAZIONE

A CURA DELLA

R. Scuola Superiore di Studi applicati al Commercio in Torino



TORINO

TIPOGRAFIA BARAVALLE E FALCONIERI

Via Garibaldi, 53 e Cittadella, 12
1913.

N.ro INVENTARIO PRE 16106

in Torino

pubblicazione di

LA BANCA UNICA

LA BANCA UNICA

60 i suoi anni

di lavoro

alla pluralità delle banche di emissione

in tempi di crisi

PUBBLICAZIONE

di lavoro

di lavoro di 2000 uomini in campo in Torino



TORINO

Trattato di diritto commerciale

di diritto commerciale

1903

LA BANCA UNICA

INDICE

Della Banca Unica e della pluralità delle Banche di emissione	Pag.	7
Della Banca Unica di Stato	»	17
Leggi bancarie dei principali paesi	»	25
Funzioni principali della Banca Unica di emissione	»	38
Del limite dell'emissione	»	79
Del corso legale e della sua necessità	»	90
Della circolazione	»	95
Cenni sulla copertura e sulla sua composizione	»	103
Delle principali operazioni bancarie propriamente dette :		
a) Sconti e tasso di sconto	»	115
b) Delle anticipazioni	»	139
c) Dei depositi ad interesse, dei conti correnti e dei trasferimenti	»	148
Statistiche	»	159

INDEX

1	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
11	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
20	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
28	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
37	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
45	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
53	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
61	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
69	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
77	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
85	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
93	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
101	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
109	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
117	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
125	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
133	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
141	Table des matières - This book is a study of the history of the world.
149	Table des matières - This book is a study of the history of the world.

PREFAZIONE

Pare vicino un parziale rimaneggiamento del nostro « Atto Bancario Fondamentale » che meglio corrisponda alle mutate condizioni del credito e del commercio italiano che tale necessità sia sentita e compresa appare dal fatto che i nostri più autorevoli giornali finanziari ed economici pubblicano di tempo in tempo articoli su questa materia.

Speranze di tale rimaneggiamento furono fatte balenare fin dal 1905 dall'on. Carcano, Ministro del Tesoro, nella discussione del bilancio del suo Dicastero, e la opportunità di detta misura è resa chiara dalle relazioni che la mente eccelsa del Direttore della Banca d'Italia riferì alle Assemblee Generali degli Azionisti.

Ad ogni modo, poichè per l'articolo 1° della legge bancaria, ove gli Istituti abbiano adempiuto ai loro obblighi, i privilegi ad essi concessi saranno prorogati a tutto il 1923, così è agevole intendere che riforme fondamentali non sarebbero possibili in questo momento.

Siccome l'azione di una Banca di emissione si esplica non soltanto in tempi normali, ma diventa particolarmente preziosa durante i periodi di tensione che la vita economica di un paese attraversa di quando in quando; poichè la Banca, se saggiamente diretta, può evitare la crisi che seguirebbe detto stato anormale, così mi parve opportuno esaminare l'organamento ed il funzionamento delle Banche di emissione, particolarmente durante detti periodi.

Con forze troppo impari mi sono accinto a svolgere questo argomento in tesi di laurea, e perciò chiedo fin d'ora venia per le lacune e le manchevolezze di questa mia rapidissima rassegna dei principii fondamentali che regolano l'azione di una Banca di emissione.

Torino, 12 gennaio 1913.

PREFAZIONE

Il presente volume è il risultato di un lavoro che ha occupato l'autore per un periodo di anni. L'opera è divisa in due parti: la prima, che costituisce il nucleo principale, è dedicata all'esposizione dei principi fondamentali della scienza, e la seconda, che ha per oggetto l'applicazione di questi principi, è divisa in tre sezioni: la prima, che tratta della meccanica, la seconda, che tratta della fisica, e la terza, che tratta della chimica. L'opera è scritta in un linguaggio chiaro e semplice, e si propone di essere utile a tutti coloro che si interessano alla scienza.

La prima parte dell'opera, che tratta della meccanica, è divisa in tre sezioni: la prima, che tratta della statica, la seconda, che tratta della dinamica, e la terza, che tratta della meccanica celeste. La seconda parte dell'opera, che tratta della fisica, è divisa in tre sezioni: la prima, che tratta dell'acustica, la seconda, che tratta dell'ottica, e la terza, che tratta dell'elettricità e del magnetismo. La terza parte dell'opera, che tratta della chimica, è divisa in tre sezioni: la prima, che tratta della chimica elementare, la seconda, che tratta della chimica organica, e la terza, che tratta della chimica inorganica. L'opera è scritta in un linguaggio chiaro e semplice, e si propone di essere utile a tutti coloro che si interessano alla scienza.

Della Banca unica e della pluralità delle Banche di emissione.

Il principio già riconosciuto da tempo, che il sistema della libertà di emissione mentre è adatto a soddisfare i bisogni di un paese economicamente non molto progredito, non è più conveniente ai bisogni attuali del credito e della circolazione, s'affermò durante tutta la prima metà del secolo XIX, e si tradusse nelle leggi bancarie dei diversi paesi; nè troviamo finora alcuna opposizione al principio stesso. In Europa, il primo a mettere in luce i vantaggi della Banca unica di emissione fu il Nasse, e lo seguirono poi il Wagner e molti altri.

Che effettivamente detto sistema presenti vantaggi indiscutibili di fronte alla pluralità delle Banche di emissione noi lo possiamo dedurre dal fatto che, ancora recentemente, i paesi con Banche di emissione decentrate, passano da questo sistema a quello della Banca unica. Così il Giappone nel 1882, la Svizzera nel 1907. Gli Stati Uniti d'America — in cui il sistema della pluralità era stato adottato in tutta la sua estensione — dopo la crisi del 1907 — che segnò il trionfo della Banca unica, riconosciuto anche dai fautori più accaniti della pluralità — cercano di passare al sistema della Banca unica, adattato con regolamentazioni particolari, ai bisogni disparati dell'industria e dei commerci americani.

Varie sono le ragioni che militano a favore della Banca unica, ed una delle più forti, è la maggiore attitudine di questo sistema a rendere più segnalati servizi in tempi di crisi politiche ed economiche. Questa particolare attitudine si mostra nella maggior fermezza e solidità del credito di una grande Banca

centrale. Rispetto ad essa, denuncie di passività, o non si producono, od avvengono in misura molto minore; anzi, le crisi inglesi del 1857 e 1866 insegnano che in tempi burrascosi, affluiscono in parte a questa grande Banca i depositi che vengono ritirati dalle altre. Per questo fatto la Banca centrale viene a trovarsi in grado di soddisfare con facilità e sicurezza alle maggiori domande che si producono in quel dato momento, e di riempire le lacune che si manifestano in tutto il sistema del credito, vantaggio certamente grandissimo e decisivo che una grande Banca centrale presenta in confronto alla pluralità delle Banche minori. Gli insegnamenti della recente storia bancaria inglese, francese, tedesca, paragonati con quelli della Scozia, con quelli delle Banche Provinciali Inglesi, delle Banche di Emissione degli Stati Uniti d'America e delle piccole Banche tedesche, sono, sotto questo riguardo, caratteristici.

Per far fronte alla crisi, s'impone, alle Banche di emissione, il dovere di tenere un certo margine disponibile di biglietti; perciò, in tempi normali, i fondi disponibili provenienti dalla emissione dovrebbero essere usati con grande moderazione, così da risparmiare tutta la loro efficacia per i periodi anormali. A questo proposito, il signor Pallain, governatore della Banca di Francia dice, che questa moderazione sarebbe resa meno facile dalla concorrenza di un gran numero di Istituti, che non dall'azione di una sola Banca responsabile, la quale diverrebbe in tempi di crisi il supremo rifugio di tutte le altre (1).

Nelle grandi catastrofi di Stato l'aiuto di una Banca potente e bene amministrata è preziosissimo; le calamità finanziarie che ne derivano possono essere, coll'aiuto di questa, facilmente superate, per cui la circolazione rimane meno scossa e può essere posta più rapidamente ed anche più facilmente nelle sue condizioni normali.

Appena occorre richiamare il valido aiuto che nei momenti difficili diede allo Stato la nostra Banca Nazionale, e basti ricordare che il Cavour riconobbe in essi uno dei vantaggi più grandi delle Banche, tanto che egli ebbe a dire, nella seduta del 14 novembre 1853: « Nei tempi ordinari, e più ancora negli straordinari, le Banche sono state di un potentissimo aiuto ai Governi.

(1) « *Interwiews on banking and currency systems of England, Scotland, France, Germany, Switzerland, and Italy — Proceedings of the entire commission.* — Washington, Government Printing Office, 1910.

« lo tengo per fermo, che Guglielmo Pitt non avrebbe potuto
« sostenere la lotta da gigante con la Repubblica, e poi con
« l'Impero Francese, se non avesse avuto l'aiuto della Banca
« d'Inghilterra; e per nostra mala sorte, io credo che la Banca
« di Vienna sia entrata per molta parte nei felici risultati che
« ottenne l'Austria nelle guerre del 1849. Se questi due Stabili-
« menti non avessero esistito, se non fossero stati stretti al
« Governo con vincoli tali da non poter essere spezzati, io ho
« l'intimo convincimento che l'Inghilterra prima della pace di
« Amiens avrebbe fatto bancarotta, e lo stesso sarebbe acca-
« duto all'Austria nel 1849.

« Ma senza andar cercando esempi altrove, io ricorderò i
« fatti che si sono verificati nel nostro Paese. Egli è indubitato
« che se nel 1848 il Governo non avesse costretto la Banca di
« Genova a venire in suo aiuto, non avrebbe potuto superare
« le difficoltà finanziarie che s'incontrarono allora » (1).

Per maggior evidenza basterà ricordare qui le anticipazioni
fatte allo Stato nel 1870-71 da parte della Banca di Francia:

1870		1871	
18 luglio	50 milioni	11 gennaio	400 milioni
18 agosto	50 »	13 marzo	50 »
19 settembre	40 »	14 aprile	75 »
24 ottobre	100 »	17 maggio	150 »
5 dicembre (Parigi)	100 »	30 maggio	90 »
5 dicembre	100 »	30 luglio	210 »
(Tours) Delegati del Governo		Ricevitori generali di Metz e Strasburgo.	

Così in poco più di un anno (un anno e ventidue giorni),
la Banca anticipò al Governo la somma di 1 miliardo 470 milioni
all'interesse del 6 p. 100 — uguale al tasso di sconto della
Banca in quei giorni — ed alla città di Parigi 200.000.000 (2),
rendendo evidente l'aiuto che una Banca unica bene organizzata
può dare allo Stato, e che sarebbe vano sperare col sistema
delle Banche decentrate.

Molti prendono da ciò argomento per rimproverare al sistema
della Banca unica la troppa dipendenza dal Governo, condan-

(1) BOCCARDO, *Economia politica*.

(2) *Evolution of credit and banks in France* by ANDRÉ LIESSE;
Washington, Government Printing Office, 1910.

nandolo per la facilità con cui lo Stato può stabilire il corso forzoso. Ciò accade, per altro, anche nelle Banche decentrate, ed a provare il nostro asserto basta la recente storia degli Stati Uniti di America, la quale dimostra come nei casi di grande necessità non valga il decentramento, dato che l'emissione di carta moneta da parte dello Stato riescirebbe alla circolazione altrettanto, se non più nociva, che non l'apertura dei crediti a favore dello Stato, fatta dalle Banche esistenti (1).

Notiamo infine che negli Stati Uniti, col sistema di Banche di emissione decentrate, il corso forzoso fu imposto, quando nel 1861 e 1865, il Governo, in occasione della guerra di secessione, ricorse all'appoggio finanziario delle Banche, esonerandole dal cambio dei biglietti.

La stessa cosa avvenne in Francia nel 1848, quando in presenza del panico politico che nessun argomento poteva sedare, le Banche di emissione francesi domandarono ed ottennero il corso forzoso. Gli effetti furono ancor più gravosi pel fatto che le « Banques Départementales » domandarono ed ottennero il corso forzoso per biglietti la cui circolazione era unicamente limitata al dipartimento, non rendendo così alcun servizio e causando numerosi ed inutili trasferimenti di somme da un dipartimento all'altro. Tale fatto diede luogo all'abolizione loro ed al monopolio di diritto della Banca di Francia.

Nell'inchiesta bancaria germanica del 1908 molti membri opinarono che, se nel 1870 i biglietti della Banca di Francia avessero avuto corso legale, non sarebbe stato necessario imporre da parte dello Stato il corso forzoso, nè da parte della Banca il domandarlo, nonostante le somme enormi imprestate da questa allo Stato (2). Infatti la forza della Banca di Francia, era tale che i biglietti subirono un deprezzamento talmente piccolo d'aver significato unicamente dal punto di vista scientifico e nessuna importanza dal punto di vista pratico.

(1) ADOLPH WAGNER, *Del Credito e delle Banche*; — Vedi anche NITTI, *Scienza delle Finanze*; Pierro, 1907, pag. 252 e segg.

(2) Cfr. « *German bank inquiry of 1908*, Stenografic Report » Washington Government Printing Office 1910.

Notiamo fra i componenti della Commissione d'Inchiesta i nomi del Wagner, Fisher, Shinkel, von Gamp-Massaunen, Lexis, Wachler, Peter, Roland-Lücke, Singer, Weber, Riesser, Fischel, Kaempff, Ströll, Momm-sen, Gontard, ecc.

Nè vale il dire che in Scozia il sistema vigente rese possibile una diffusione enorme del credito, e che le Banche di Scozia sono un esempio splendido di ciò che possano le Banche di emissione col sistema della pluralità, perchè esse dimostrano luminosamente la necessità di una grande Banca centrale, a cui quelle minori debbono per necessità soventissimo ricorrere.

Infatti (1):

« Esse dipendono e si appoggiano alla Banca di Inghilterra, per ciò che concerne le loro riserve e per aiuto in tempi di crisi, proprio come fanno le Banche inglesi. Le otto Banche scozzesi praticamente ne formano una sola; i Direttori fissano d'accordo il tasso di sconto e di interesse, qualunque particolare importante di amministrazione e qualunque affare degno di nota viene discusso e deciso fra loro; sia per ciò che riguarda l'emissione, che per ciò che concerne le operazioni bancarie propriamente dette, i provvedimenti presi, non sono che gli accordi dei Direttori traduentisi in fatti.

« Esiste così organizzato un sistema di difesa, o di protezione reciproca, alla cui efficienza è condizione indispensabile l'esistenza della Banca d'Inghilterra.

« Londra manda periodicamente in Scozia somme considerevolissime in oro, che vien tenuto dalle dette Banche il tempo necessario per essere registrato nei libri e poi viene rimandato immediatamente alla Banca d'Inghilterra, che, come s'addice alla Banca centrale, invero riesce la tesoriera di quelle. Numerose aziende industriali scozzesi hanno conti aperti in Londra, e le Banche scozzesi principali tengono filiali in detta città ».

Quando si consideri che tutte le Banche di Londra fanno assegnamento sulla Banca d'Inghilterra per l'oro ad esse occorrente, per le specie in cassa e per aiuto in caso di bisogno, si vede che necessariamente, le grandi case industriali scozzesi, che hanno conto corrente aperto con Banche londinesi (e sono la maggioranza) dipendono intieramente dalla Banca d'Inghilterra, la quale, effettivamente, è la Banca centrale di tutto il Regno Unito, ed il rifugio di tutte le altre Banche in tempo di crisi.

(1) Senator NELSON W. ALDRICH, Chairman of the National Monetary Commission. — « *An Address before the Economic Club of New-York, nov. 29, 1909* »; Washington, Government Printing Office, 1910.

Notiamo di più come molte banche di emissione scozzesi, possano, sotto certi riguardi, considerarsi vere figlie della Banca d'Inghilterra, per la quale incassano gli effetti ed agiscono quali corrispondenti. Infine il sig. Adam Tait, direttore della Banca Reale di Scozia, che è una delle banche di emissione scozzesi dice testualmente: La Banca d'Inghilterra « *is the bank for managing the Governement finances. It holds the ultimate gold reserve of all the banks of the country and it, practically by its rate of discount, regulates the rates charged by and the rate of interest allowed by all the banks and the discount companies throughout the country, their practice being to take the bank of England rate as the standard, and to charge or to allow a rate a certain proportion higher or lower than that rate according to the character of the business* » ed il sig. sir George Anderson, direttore della Banca di Scozia, pure banca di Emissione, aggiunge: riferendosi alla Banca di Inghilterra « *being the bankers' bank the weekly returns as to its position, form the best possible barometer of the state of trade and credit in the country* (1) ».

Così pure il sistema Canadese, dimostra la necessità di una grande Banca di emissione centrale, che sostenga le altre minori in caso di bisogno. Il sistema Canadese è composto di 29 Banche di emissione con 2000 uffici, controllati dall'Associazione dei Banchieri, e rette da un accordo di mutua protezione in caso di necessità.

« Praticamente la Banca di Mont Real è la Banca Centrale « Canadese. Tutte hanno abitualmente conto corrente aperto in « Londra e New-York, appoggiandosi per aiuti eventuali a questi « due centri monetari (2) ».

Inoltre, osservando, come delle 29 Banche, 19 siano situate in Mont Real e Toronto, si vede come in queste due città le Banche che vi hanno sede ne formino praticamente una sola; mancando la Banca centrale abbastanza forte da sostenerle tutte, esse ricorrono senza eccezione all'appoggio finanziario di Londra e New-York, ciò che dimostra la necessità di una grande e potentissima Banca centrale, sostegno delle altre in tempi di tensione monetaria.

(1) *Interviews on banking and currency system of England, Scotland, France, Germany, Switzerland, and Italy.* Op. cit.

(2) Senator NELSON W. ALDRICH, op. cit.

Abbiamo per ultimo il Messico, in cui la legge del 1908, modificando quella del 3 giugno 1886, crea il sistema della pluralità delle Banche di emissione, ma *con una Banca centrale* e poche figliali, che viene in aiuto delle altre Banche di emissione riscuotendo il portafoglio di queste. Tale divisione è adatta nel Messico per la grande varietà di clima, di ricchezze minerarie e quindi di prodotti, di commerci e di industrie, ma troviamo anche qui la *Banca centrale più forte*, che, se del caso, interviene in aiuto di quelle minori.

Da quest'ultimo esempio si deduce il modo con cui la Banca centrale possa aiutare quelle minori, e come queste abbiano sempre mezzo di ottenere i fondi di cui abbisognano, riscuotendo il loro portafoglio. Infatti, il sistema della Banca centrale non può essere separato da un sistema di sconti bene organizzato, nè questo può sussistere senza di quella. Evidentemente la Banca non può esistere senza un tasso di sconto che renda effettiva la sua influenza moderatrice, e che le dia modo di proteggere l'intera nazione e sè stessa, influenzando, per mezzo del saggio suddetto, il tasso d'interesse della nazione tutta.

La pluralità delle Banche d'emissione dà modo ai caratteri dannosi della concorrenza di esplicare tutta la loro efficienza; lasciando campo a rivalità nocive, con espansione artificiale di tutte le operazioni. Questa manovra precede e prepara le crisi, le quali, sopravvenendo, colpirebbero non solo i responsabili ma anche tante industrie sane e vitali, con danno grave per tutto l'organismo economico della nazione.

A sostegno di questa opinione, citiamo l'esempio delle nostre Banche dopo la crisi del Mezzogiorno, togliendolo dall'opera del comm. Tito Canovai, Capo Servizio del Segretariato Generale della Banca d'Italia (1).

Vediamo che in seguito alla crisi, il Banco di Napoli aumentò le operazioni di sconto del 100 p. 100 in tre mesi; quest'aumento, che in parte si dovette alla crisi stessa, seguito dalle altre Banche senza alcun motivo economico, ma semplicemente per ambizione, diede luogo ai risultati messi in evidenza dal seguente specchio:

(1) Comm. TITO CANOVAI, Capo Servizio del Segretariato Generale della Banca d'Italia, *The banks of issue in Italy*. — Washington Government Printing Office — 1910.

Cifre in Milioni.

Banche	Anni	Media Circolazione	Media Riserva	Percentuale	Sconti	Anticipazioni
Banco Nazionale	1883	454	154	34	1.635	67
	1884	491	232	47	1.699	68
	1885	526 + 72	213 + 59	40	2.359 + 724	83 + 16
Banco Napoli	1883	142	112	80	303	80
	1884	179	134	75	342	68
	1885	207 + 65	137 + 25	66	597 + 294	96 + 16
Banca Nazionale Toscana	1883	52	19	36	143	2
	1884	62	26	42	164	2
	1885	71 + 19	32 + 13	45	265 + 122	2
Banca Romana	1883	44	19	43	117	1
	1884	47	22	47	114	1
	1885	43 - 1	16 - 3	37	151 + 34	4 + 3
Banco Sicilia	1883	36	26	72	112	12
	1884	38	31	80	98	11
	1885	42 + 6	27 + 1	64	194 + 82	11 - 1
Banca Toscana di Credito	1883	14	5	35	59	43
	1884	14	5	35	40	64
	1885	14	5	35	30 - 29	75 + 32
Totale differenza nel triennio		161	95	—	1.127	66

Gli effetti della concorrenza derivanti dalla pluralità degli istituti di emissione, logicamente si possono dedurre da quanto precede. Non son più le leggi economiche che guidino le Banche nelle loro varie funzioni, ma semplicemente i dettami nocivi dell'ambizione.

Si rimprovera alla Banca di emissione unica una minor diffusione del credito, ma i fatti dimostrano come il credito si diffonda realmente, portando i suoi benefici effetti in ogni parte dello Stato, soltanto con una Banca unica.

La storia bancaria italiana, prima dell'unificazione del Regno (1), come quella dell'andamento delle nostre Banche di emissione prima del 1893, i fatti d'oggi, e l'evoluzione delle Banche in Francia ed in Germania, dimostrano efficacemente la fondatezza di tale asserzione.

La pluralità di emissione viene ad essere un monopolio larvato, ingiusto e dannoso. È un monopolio larvato ed ingiusto, perchè i cittadini di uno stesso Stato sono garantiti diversamente, a seconda del biglietto di cui sono detentori, circa la bontà sua e la sua convertibilità; è un monopolio larvato, ma di fatto, pel predominio esercitato dalla Banca maggiore; ed è dannoso, perchè obbliga le Banche minori volenti o nolenti a seguire quella più forte nel rialzo o nel ribasso del tasso di sconto, d'interesse, ed in generale in tutta la politica bancaria (2).

È certo che il bisogno locale sarebbe meglio soddisfatto dalle piccole Banche di emissione; per altro colla Banca unica, la relativa indipendenza delle figliali, permette a questa di adattarsi facilmente e assai bene all'ambiente.

Per essere convinti degli effetti salutari che una forte Banca centrale ha sul credito e sulla circolazione in generale, basta fare il confronto fra i dati statistici del 1906 e 1907 riguardanti le Banche svizzere, resi chiari dal seguente specchio:

30 giugno 1906.		Circolazione	Riserva	Circ. scop
Banca Nazionale Svizzera	.	—	—	—
Altre Banche di emissione	.	235,51	116,4	119,8
30 giugno 1907.				
Banca Nazionale Svizzera	.	57,64	35,7	21,8
Banche di emissione preesistenti	.	190,04	88,8	101,1
Totale		247,68	124,6	123,06
30 settembre 1908.				
Banca di emiss. Nazionale Svizzera	.	165,80	125,50	40,29
Banche di emissione preesistenti	.	86,19	39,7	46,4
Totale		251,99	165,2	86,7

(1) Vedi la storia di dette banche in Italia in: *La banca unica di emissione ed il monopolio del commercio bancario affidato allo Stato*; Avvocato A. FARNOCCHIA, Lucca, Canovetti, 1896.

(2) Infatti per mezzo del tasso di sconto e d'interesse le banche d'emissione regolano il mercato monetario nazionale, e se la Banca maggiore lo rialza, le minori sono obbligate a rincrudirlo, perchè, se così non facessero,

L'accentramento affetta dunque l'ammontare delle riserve, la circolazione coperta e scoperta, il che equivale a dar nuovo assetto a tutto l'ordinamento bancario, ad assicurare nuovi appoggi in tempi di crisi e vantaggi notevoli in tempi normali. La riserva metallica, che nel 1906 fra tutte le Banche di Emissione Svizzere ammontava a 110 o 120 milioni, è superata in due anni dalla sola Banca Nazionale, mentre la sua circolazione, quantunque aumentata in complesso, è inferiore alla circolazione delle altre Banche nel 1906. La proporzione fra la riserva e la circolazione, compresa nel 1906 fra 51 e 61 p. 100, era già cresciuta nel 1907 raggiungendo 66,26 p. 100, nonostante detto aumento della circolazione.

Finalmente il sistema della pluralità può dar luogo a favoritismi notevoli. Delle 1362 Banche di emissione degli Stati Uniti che hanno in deposito somme del Tesoro, 423 sono depositarie abituali, le altre hanno di tanto in tanto una somma non superiore alla L. 500.000. A tutte fu conferito il diritto di usare del titolo *di depositarie* di somme del Tesoro nella pubblicità.

I profani pensano ch'esse siano scelte fra le Banche di emissione più saldamente costituite, poichè il fatto di essere depositarie di somme del Tesoro, fa presumere una loro solidità particolare: i banchieri, per altro, sanno benissimo che esse non meritano maggior fiducia delle altre Banche di emissione non depositarie. Inoltre nelle 423 Banche suddette, il saldo a favore del Tesoro varia da 25.000 dollari ad un milione di dollari, e queste differenze non hanno nessuna base che si possa dir equa e giusta. Nella stessa città, vi sono Banche nazionali d'importanza pari con o senza fondi del Tesoro. Tutto ciò significa selezione, inevitabile favoritismo, domande da parte di Senatori e Deputati, lagni senza ragione ed ingiusta critica fra le Banche che sono depositarie, e quelle che non lo sono, fra le depositarie abituali e le temporanee, ed infine fra quelle con forti somme in deposito e quelle con somme minori (1).

le loro disponibilità sarebbero presto ridotte al minimo dalle maggiori domande che graverebbero su di esse e che solo potrebbero essere sostenute per breve tempo. Se poi la Banca maggiore abbassa il tasso, le minori debbono esse pure abbassarlo, onde impiegare i capitali che vengono posti a loro disposizione dalle operazioni passive e dalle scadenze regolari delle operazioni attive.

(1) Cfr. « *The Journal of Political Economy* », January, 1912.

Della Banca unica di Stato

Il riconoscimento della superiorità della Banca unica, in confronto alla pluralità delle Banche di emissione, non risolve la questione, se essa debba essere privata o di Stato, se cioè il monopolio dell'emissione debba essere fatto valere dallo Stato stesso o da questo concesso ad altri. Tale questione fu discussa lungamente in occasione della rinnovazione del privilegio della Banca Nazionale Belga, nel 1889; e nel 1908, il quesito stesso fu vagliato nell'inchiesta e nelle discussioni che precedettero la stessa rinnovazione, alla Banca Imperiale Tedesca.

Nel Parlamento Belga a sostegno della tesi della Banca di Stato, il prof. Ettore Denis citò il prof. Nasse, il quale dichiara che: « per lungo tempo l'emissione fu considerata quale operazione bancaria privata, e fu soltanto a poco a poco che il Biglietto di Banca assunse il carattere, che ora possiede, di vera e propria moneta. Ora, poichè il carattere pubblico dell'emissione è riconosciuto, la contraddizione che ne deriverebbe, attribuendo questo pubblico servizio ad una istituzione privata, è evidente ».

Contro tale domanda, convalidata da argomenti dimostranti i profitti ottenuti dagli azionisti, che, naturalmente, perchè Banche, banchieri, e persone facoltose, non meritavano alcuna considerazione, la maggioranza parlamentare, per mezzo del relatore, dimostrò che erano infondate le accuse mosse alla Banca dal professore Denis di non favorire le Banche di piccolo credito, in quanto tutte avevano nelle loro relazioni parole di lode e di encomio per l'opera della Banca Nazionale a loro riguardo: la relazione continuava dicendo che sotto certi rispetti, la Banca del Belgio (come la nostra, e come quasi tutte le Banche di emissione esistenti), si poteva considerare Banca di Stato, nominando lo

lo Stato il Direttore Generale ed il Vice-Direttore (1), ed in molti casi altri impiegati della Banca, su proposta dei rispettivi consigli direttivi, e perchè gli atti principali vogliono l'approvazione dello Stato, il quale di più controlla l'operato della Banca sia preventivamente, che conseguentemente. Quanto ai profitti (di cui il prof. Denis faceva colpa agli azionisti), vediamo che lo Stato vi partecipa in larga misura, e ciò in dipendenza del carattere pubblico dell'emissione.

La questione della Banca di Stato si riduce al quesito circa la convenienza dell'abolizione del capitale privato, colla relativa sostituzione di una somma eguale, ma di proprietà dello Stato, ed a decidere se la Direzione e l'andamento della Banca, affidata allo Stato, sarebbe migliore che non in una Banca privata, guidata dall'interesse e controllata dallo Stato.

Il dubbio sorge, se lo Stato, già cattivo commerciante e peggiore industriale, possa dimostrarsi miglior finanziere; ed è appunto prendendo le mosse da questo dubbio, che il Parlamento Belga respinse la proposta della Banca di Stato.

Uno dei vantaggi principali che le Banche centralizzate presentano, è la particolare attitudine a prevenire ed a limitare le crisi alle sole parti che ne furono causa, grazie all'elasticità loro propria, alla prontezza del loro intervento, ed alle risorse maggiori di cui possono disporre. Tale prontezza di decisione, che si esplicò più e più volte, sia per i fratelli Barings (1866), che per l'Union Générale, pel Comptoir d'Escompte (1889), per la Leipziger Bank (1901) ed ancora recentemente per la Bancaria Italiana, sarebbe certamente impossibile in una Banca di Stato. L'intervento darebbe luogo ad anticipazioni di somme appartenenti al Tesoro, impossibili senza l'approvazione del potere legislativo; cosicchè prima che tutte le formalità necessarie fossero compiute la catastrofe avrebbe tempo di avvenire. Vedremo meglio in seguito parlando dell'intervento delle Banche nelle crisi, la prontezza meravigliosa della Banca del Belgio, che in un'ora anticipò parecchi milioni, circoscrivendo immediatamente gli effetti della sospensione dei pagamenti di una grande Banca di Bruxelles.

Un altro vantaggio della Banca unica privata, sta nell'appoggio potente ch'essa è in grado di concedere allo Stato nelle grandi catastrofi: « La storia prova che parecchi furono

(1) La Banca d'Inghilterra eccettuata.

i Governi salvati dal credito dell'unica Banca di emissione privata, e che la circolazione fiduciaria rimase intatta, grazie alle sue origini private, in mezzo al *crak* dello Stato » (1).

« La Banca di Francia si salvò » così il *Thiers* « perchè non era banca di Stato ».

Infatti durante la guerra del 1870 i titoli dello Stato perdettero fra il 72 p. 100 ed il 50 p. 100 del loro valore, mentre i biglietti della Banca di Francia, non subirono che un deprezzamento insignificante (2-3).

« È ammirevole l'aiuto dato dalla Banca allo Stato nel 1870, ma si noti (ed è questo uno degli aspetti non meno importanti della questione) che tale aiuto non avrebbe potuto essere concesso se gli invasori si fossero impadroniti della Banca stessa, cosa che avrebbero potuto fare liberamente e di pien diritto, se questa fosse stata banca di Stato » (4).

Di più è errore comune il credere che una banca appartenente allo Stato, abbia, per questo solo fatto, solidità assoluta e che quindi tutto il delicatissimo congegno della circolazione fiduciaria e che tutti gli enormi interessi che su di una Banca di emissione riposano, siano garantiti in modo impareggiabile.

Sappiamo che uno degli appunti mossi alla Banca unica è la troppa dipendenza dallo Stato, e la troppa facile condiscendenza alle domande di questo. Ora, se la Banca è di Stato non potrà essere ammesso il sistema della pluralità; quindi l'inconveniente lamentato non potrebbe che verificarsi con più grande intensità, nel facile soddisfacimento dei bisogni finanziari, nell'influsso che nelle direttive della Banca avrebbero i principi politici del partito predominante, mentre nel compimento di una funzione così importante, una e costante deve essere la direttiva e solo le condizioni del Paese debbono essere vagliate nei provvedimenti che la Direzione della Banca crede opportuno di prendere. E che il contrario sia probabile, insegnano i recentissimi dibattiti per la rinnovazione del privilegio della Reichs-

(1) *The National Bank of Belgium* by CHARLES A. CONANT.

(2) *Journal des débats*, 2 luglio 1895.

(3) Nel 1848 non appena cessato il corso forzoso i cittadini preferivano alle specie metalliche i biglietti della Banca di Francia. — Prof. A. LIESSE, op. cit.

(4) Prof. ANDRÉ LIESSE, op. cit.

bank, i quali dimostrano in forma evidentissima, dello grave pericolo. La soppressione del capitale privato fu chiesta con accanimento particolare degli « Agrari » e non dai « Socialisti » che anzi desideravano la continuazione del privilegio. I primi, già dirigenti dello Stato, intendevano rendere lo Stato padrone della Banca, sperando, con questo, che nulla potesse più ostacolare il compimento del loro programma, a mezzo della Banca stessa.

Come risultato di una Banca di Stato, abbiamo la costante intromissione delle idee politiche negli sconti, nei crediti da concedersi, nei titoli da depositarsi a garanzia di anticipazioni. e nelle anticipazioni preferenziali, a questo e a quel gruppo di cittadini. Se le operazioni bancarie divenissero piattaforme elettorali, ne risulterebbero discussioni nelle campagne, impegni da parte del candidato, questioni bancarie decise dal solo impulso elettorale, anche se in assoluta antitesi colle leggi economiche e colle necessità del credito. Conseguenza della Banca di Stato sarebbe la libertà data ai Governi di servirsi delle risorse bancarie e di espandere artificialmente la circolazione trasformando il biglietto in semplice carta moneta, e finalmente in assegnato.

I fatti provano che la tentazione è irresistibile. Invano si obietta che anche le Banche private non hanno saputo resistere alle domande pressanti del Tesoro in gravi contingenze: La questione vera sta nel giudicare se il credito della Nazione, in così gravi momenti, non sarebbe caduto più basso colla Banca di Stato, giacchè nelle Banche di emissione private il predominante interesse individuale trova in sè stesso un limite insormontabile alla propria condiscendenza.

Alcuni pensano che si potrebbero convertire i profitti devoluti agli azionisti in riduzioni del tasso di sconto. « Ma come potrebbe esser possibile, con un tasso siffatto, impedire che tutta la carta commerciale e non bancabile del mondo intero piovesse nel portafoglio della Banca ad esaurirne le riserve? (1) ».

L'asserire che la Banca di Stato offre possibilità di sconti al « prezzo di costo » è sostenere un concetto erraneo, circa i fattori che reggono il mercato monetario, indipendente dal carattere statale o privato che l'Istituto scontante possa avere. Allo Stato non riesce certamente più facile che ai privati lo stabilire ed il mantenere il tasso di sconto basso, tanto è vero

(1) *The National Bank of Belgium* by CHARLES A. CONANT.

che la Banca Imperiale Russa coll'immensa riserva che possiede, registra lo sconto del 7 p. 100.

A conferma del nostro asserto la relazione al Senato Belga, diceva: « Prima di tutto ne deriverebbe inevitabile la confusione « fra il credito pubblico ed il credito privato con danno di entrambi, dovendo essi, pel loro miglior uso e per la reciproca « assistenza che a volte son chiamati a prestarsi, essere nettamente distinti. Inoltre, colla Banca, lo Stato si accolla il problema degli sconti, che, anche colle migliori intenzioni, verrebbe certamente risolto in modo pietoso. Non è savio, nè « possibile abolire l'interesse privato in affari di questa natura, « poichè non è a credere che il disinteresse possa qui offrire « guida migliore dell'interesse ».

Infine il dott. R. Koch ex-Presidente del « Direktorium della Banca Imperiale Tedesca », così scrive in un articolo sul credito della Banca: (1) « Si considera oggi come assioma indiscutibile che il credito bancario speciale, distinto dal credito dipendente dallo Stato, sia utilissimo ed indispensabile, particolarmente durante le crisi. L'elasticità nella circolazione « verrebbe presto meno, il biglietto sarebbe presto semplice carta « moneta, se l'emissione non fosse regolata da criteri che non « siano quelli dei bisogni e delle domande degli affari ».

Questa stessa idea fu espressa con grande precisione alla Camera Francese, in occasione della rinnovazione del privilegio bancario. « Una Banca di Stato » dice la relazione « significa « concedere allo Stato il potere di emettere biglietti a volontà, « senza riserve corrispondenti; significa cioè concedergli l'emissione senza che questa venga a riposare su solide basi, (quali « gli investimenti a breve scadenza), ma sia semplicemente garantita dal credito dello Stato: questa emissione seguirebbe la « stessa sorte degli assegnati, al primo apparire di una crisi « anche leggera ».

E la relazione alla Camera dei Senatori aggiunge: « In primo « luogo il pericolo di una Banca di questo tipo risiede nel fatto « della sua completa dipendenza dallo Stato, a cui dà agio d'appianare le proprie difficoltà finanziarie, a rischio di danneggiare « il credito in generale e quindi il commercio e l'industria. Inoltre « le anticipazioni potrebbero essere concesse senza alcun ri-

(1) Dott. R. KOCH, *Credito alla Banca Imperiale Tedesca*, da *Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis*, luglio 1908.

« guardo alle considerazioni commerciali, e preoccupandosi specialmente dello scopo politico ». Ed ancora: « la Banca di Stato dà luogo alla confusione delle questioni finanziarie, colle discussioni politiche, perchè si vedrebbe nel tasso di sconto materia tributaria, e si potrebbe pensare che le passioni politiche entrassero nella risoluzione di questioni così delicate, complesse, e spesso quasi imponderabili ». Quanto ad una maggior estensione del credito, per mezzo di speciali facilitazioni agli agricoltori ed ai piccoli commercianti la relazione aggiunge che, a mezzo delle cooperative, essi già ottengono credito dalla Banca.

Oltre all'esempio classico della Rivoluzione, circa l'uso a cui lo Stato destina il biglietto emesso, ne abbiamo altri molto significativi. In Isvezia nel 1789, in seguito alle condizioni, già disastrose, delle Finanze dello Stato ed alle continue sue domande di mezzo circolante onde sostenere gli oneri della guerra, la Direzione del Debito Pubblico venne affidata al Parlamento. Esso istituì un Ufficio del Debito Pubblico, il quale creò un nuovo tipo di biglietto, coll'emissione dei certificati di piccolo valore nominale, portanti interessi del 3 p. 100. L'emissione raggiunse subito proporzioni esagerate, tanto che solo un anno dopo, cioè nel 1790, i biglietti della Banca facevano premio (6 p. 100) in confronto ai certificati emessi dallo Stato. Siccome l'emissione assumeva proporzioni sempre crescenti, i certificati andavano vieppiù perdendo di valore, finchè venne decretato il corso forzoso, annullando l'interesse che essi fruttavano (1).

Finalmente ci basti osservare che il Giappone creò la Banca

(1) L'Avv. CAVAGLIÀ, nel suo studio *Moneta-Valore nel presente, nel passato e nell'avvenire* ha un racconto interessantissimo sull'emissione privata e di Stato in Cina.

Mi pare opportuno riassumere brevemente qui, le vicende della circolazione bancaria in Cina, esposte dall'Avv. Cavaglià, per dimostrare che l'Impero cinese maestro all'Europa in vari campi, dà pure su questo punto utili esempi, specialmente riguardo agli scopi a cui lo Stato destina la Banca che gli appartiene ed il biglietto da lui emesso.

Gli errori commessi nel detto Impero, tanto nell'emissione privata, quanto nell'emissione di Stato furono dappoi ripetuti nelle emissioni bancarie statali o private della civiltà occidentale, ed interessa notare che tutte le varie forme di emissione adottate dalla Cina furono in Europa provate dall'una o dall'altra Nazione.

La prima emissione di Stato ebbe luogo nell'807, durante il regno di Hian-tsung della dinastia di Thang; i biglietti, chiamati *fey-t sien*, erano pagabili

unica, precisamente affinché (1) « lo Stato potesse, con questo « mezzo, essere liberato dalla responsabilità diretta ed immediata

nelle principali città delle provincie, ma dopo qualche tempo, per qualche ragione non ancora completamente accertata, caddero in disuso.

Nell'anno 970 si ebbe una seconda emissione dello stesso tipo, sempre però da parte dello Stato e comincia pure verso quest'epoca l'emissione per conto dei privati. Precisamente nel 997 si costituì una società per azioni di 16 dei più ricchi commercianti, avente per iscopo, l'emissione di biglietti, in conformità alla facoltà ottenuta. Il fallimento della società però non tardò ad essere dichiarato, e fu un fatto compiuto nel 1017; ad ogni modo è questa la prima Banca di emissione privata che si conosca (*).

Il fallimento della banca non impedì fossero riconosciuti i vantaggi che si sarebbero potuti ottenere da un'emissione disciplinata, e ciò indusse lo Stato a fondare, per proprio conto, una banca nella città di Y-tcheou nell'anno 1023, con emissione di biglietti uguali a quelli della fallita banca privata. Nel 1032 l'ammontare dei biglietti in circolazione era precisamente di 1.256.000 *taels*, circa 9 milioni e mezzo di lire.

Nel 1131 si commette un primo errore, — che è una prima conferma dei principii da noi esposti, riguardanti la banca di Stato, — coll'emissione di nuovi biglietti chiamati *Konan-tsen* pagabili all'interno, destinati al pagamento delle truppe guerreggianti coi Tartari nelle provincie del Nord.

Però al momento del pagamento il Governo non poté dare che il 30 p. 100, e quindi i biglietti rinvilirono notevolmente.

Gli errori si ripeterono con emissioni continuate, essendo stati messi in circolazione due nuovi tipi di biglietti nel 1159; e poi nel 1160, una terza specie destinata agli acquisti governativi dei generi di prima necessità, coll'imposizione di una specie di corso forzoso, poichè il Governo pagava metà in metallo e metà in biglietti ed obbligava i cittadini a seguire lo stesso metodo, ciò che implicava l'obbligo di riconoscere e di accettare per valido detto modo di pagamento.

Nel 1163 il Governo creò una carta moneta locale, che circolasse nelle sole provincie (**); nel 1221 si emisero più di 300 mila *min* di questa carta moneta.

Si noti che dal 1160 in poi s'era incominciato il riscatto delle diverse

(*) I biglietti dal nome di *Kiao-tsen* emessi da detta banca erano pagabili alla fine di ogni triennio.

(**) Lo stesso avvenne in Francia coll'emissione da parte dei Municipii di biglietti portanti promesse di pagamento, che poi non furono soddisfatte per mancanza di mezzi (periodo preparatorio Rivoluzione Francese). Il medesimo errore fu ripetuto nel 1848 colla dichiarazione del corso forzoso dei biglietti delle « *Banques départementales* » ed i danni furono così notevoli che venne, dappoi, come ognuno sa, soppresso il privilegio di emissione, concesso a dette banche, e ciò condusse al monopolio della Banca di Francia.

(1) *The Banking System in Japan*, by N. W. SPRAGUE, Prof. at the University of Howard, Marquis Katsura, Baron Sakatani, S. Naruse — Washington, Government Printing Office, 1910.

« della circolazione, ed anche dalla possibilità di emissione di
« carta moneta, in occasione delle future ed eventuali necessità
« finanziarie » (1).

specie in circolazione, sostituendole con altra carta, e ciò aumentò naturalmente il deprezzamento a cui esse di già andavano soggette.

I funzionari e le tasse erano pagati in carta; l'esercito difettava delle cose più necessarie, e nonostante gli sforzi fatti dal Governo per migliorare il credito pubblico colla coniazione di monete di rame, quello rimase in condizioni disastrose e queste erano riguardate come una rarità.

Nella provincia di Sfe-tchnen, il *tchnen-yn* di mille pezzi subiva, prima del 1210, un deprezzamento del 60 e poi del 90 p. 100, e nelle altre provincie detto *tchnen-yn* da mille pezzi non ne valeva che 130 soli, con una minusvalenza dell'87 p. 100.

Fino al 1276, epoca della caduta della dinastia dei Soung, per opera dei Mongoli, non si fabbricò più carta moneta, l'emissione essendo ripresa solo nel 1300.

Marco Polo dice che tale moneta era fabbricata colla corteccia del « moro », trattata si da ridurla ad una specie di carta di color nero, tagliata poi in pezzi più o meno grandi a seconda del valore, firmata da parecchi funzionarii e portante il sigillo imperiale vermiglio.

I contraffattori e coloro che rifiutavano di accettarla in pagamento erano puniti colla morte; il corso forzoso veniva quindi applicato con severità eccezionale e durò dal 1167 sino allo spirare del secolo XVI.

Sino alla fine della dinastia dei Mongoli il Governo riconobbe come moneta la *sola carta*, emessa nel 1309 dall'Imperatore Won-tsong, che soffriva di un deprezzamento dell'80 p. 100 e ciò nonostante si fosse coniato del metallo.

Le emissioni in sostituzione, — e forse anche in aumento delle precedenti — furono riprese nel periodo 1341-1367 e tali furono gli effetti dannosi di dette emissioni che il malcontento si tradusse qua e là in sommosse ed in rivoluzioni aperte; il deprezzamento fu così grande che 500 oncie di carta valevano una sola d'argento ed esso può soltanto essere paragonato con quello degli assegnati.

Nel 1644 colla conquista e coll'avvento al trono della dinastia dei Tartari si ebbe la soppressione definitiva della carta inconvertibile; i Tartari non ripeterono gli errori dei loro predecessori, poichè intuirono che la caduta della dinastia dei Ching era in gran parte dovuta alle vicende dell'emissione della carta moneta.

(1) Pochissimi sono i sostenitori di una Banca unica avente carattere di ente morale.

Leggi bancarie dei principali paesi ⁽¹⁾

Fra i molti punti che il diritto bancario, riguardante gli Istituti di emissione, considera, meritano speciale attenzione le disposizioni concernenti: i biglietti, l'ammontare della circolazione, la copertura, il capitale di fondazione, le operazioni attive e passive permesse, la durata della concessione, le tasse, i prestiti allo Stato, la pubblicazione delle situazioni e la sorveglianza da parte dello Stato, le responsabilità degli organi amministrativi, e finalmente gli oneri imposti dallo Stato in corrispondenza al privilegio di emissione.

Enorme è dunque l'importanza delle leggi bancarie, poichè da essa dipende tutta l'attività bancaria non solo, ma anche la misura dell'accentramento, che se può essere un prodotto del libero foggiamiento dei rapporti economici, di regola è vincolata al diritto bancario generale di un paese. Appunto a causa della uniformità del detto diritto bancario nei diversi paesi, le banche di emissione di tutta l'Europa non differiscono guari fra loro e parecchie ne sono le caratteristiche comuni.

Le loro funzioni principali non sono definite dalla legge, poichè tali funzioni, formatesi attraverso un lungo processo evolutivo, moltiplicate per soddisfacimento dei nuovi bisogni, sono

(1) Vedi a questo proposito la pubblicazione del sig. A. PIATT ANDREW: *Tabular summary of the Laws, Statistics and Practices of the principal banks of the leading countries* — Washington, Government Printing Office, 1910.

il risultato naturale di secoli di esperienza. Cosicchè si può asserire che le caratteristiche più notevoli di queste banche, sono quelle che si trovò utile adottare nei tempi a noi più vicini, onde soddisfare alle domande del credito ed ai requisiti della circolazione moderna.

Così « parecchie delle grandi funzioni odierne « della Banca « d'Inghilterra riguardano cose non considerate affatto nella « discussione che precedette la promulgazione del Act del 1844. « La posizione preminente oggi occupata da queste grandi Ban- « che centrali, le responsabilità che ad esse in conseguenza « derivano, sia nel sostenere il credito pubblico, che nell'appog- « giare le altre Banche, così come le cure che esse apportano « alla costituzione di una riserva amplissima e disponibile, sono « creazioni recentissime e funzioni affatto nuove » (1).

I profitti attuali di queste Banche non sono eccessivi, poichè ad ogni rinnovazione del privilegio gli oneri, imposti dallo Stato, furono aggravati col proposito di addivenire ad una più equa distribuzione dei profitti, o meglio ad una partecipazione diretta od indiretta dello Stato negli utili derivanti dal privilegio. Tutte hanno strette relazioni fiscali col loro governo rispettivo, sono le sole depositarie dei fondi che il Tesoro ha disponibili (2) ed i pagamenti portati dalle spese pubbliche ordinarie e dagli interessi sul Debito dello Stato vengono fatti a mezzo delle

(1) Senator NELSON W. ALDRICH, op. cit.

(2) A tali fondi talvolta è assegnato un limite massimo, oltre il quale le Banche devono pagare interesse (Banca d'Italia e Banca Nazionale Svizzera). La Banca d'Italia, che è la sola depositaria dei fondi del Tesoro ed a cui è affidato il servizio di tesoreria, paga un interesse dell'1,50 p. 100 sui fondi oltrepassanti il limite di 40 milioni. La media annuale dei depositi dello Stato presso la Banca, e gl'interessi pagati da questa nei diversi anni fu la seguente :

Anni	Depositi in milioni	Interessi in migliaia	Anni	Depositi in milioni	Interessi in migliaia
			1907	126,6	1376
			1908	119,6	1607
1904	159,7	1984	1909	143,8	1690
1905	145,8	2548	1910	150,7	1606
1906	176,7	1584	1911	141,7	1594

banche (1). L'ammontare dei depositi dello Stato presso le diverse Banche è il seguente (2):

	Media 1901-1910	Ammontare 1910	1910 Percentuale rispetto al totale depositi
Banca d'Inghilterra	248,4	317,2	31 %.
Id. di Francia	179,4	127,2	34 %.
Id. Imperiale Tedesca	255,04	279,8	55,2 %.
Id. d'Italia	110,8	145,2	70 %.
Id. di Svezia	—	52,3	90,4 %.
Id. Nazionale Svizzera	—	(1908) 45,6	90 %.
Id. del Belgio	14,9	15,3	33 % (3).

Oscillazioni nei depositi dello Stato 1901-1910 (4)

	Massimo	Minimo	Media
Banca d'Inghilterra	523,28	(1901) 202,2	316,1
Id. di Francia	(1901) 803,5	(1908) 175,4	290,7
Id. Imperiale Tedesca	(1909) 633,8	(1906) 146,2	301,5
Id. d'Italia	(1901) 190,5	(1908) 89,5	142,7
Id. Nazionale Svizzera	— —	— —	—
Id. del Belgio	(1908) 18,3	(1902) 12,2	—

Le modalità della partecipazione dello Stato ai profitti vengono stabilite in modo diverso (5): in quasi tutti gli Stati si applica di regola una tassa sulla circolazione, e ciò vale per l'Inghilterra, ove la tassa è fissata in lire sterline 6000, per l'esenzione dei biglietti della tassa di bollo. Per la Francia la tassa è di $\frac{1}{20}$ dell'1 p. 100, sulla circolazione produttiva e di $\frac{1}{15}$ p. 100 su quella improduttiva ed ammontò nel 1910 a un milione 993 mila lire.

(1) La sola Banca d'Inghilterra riceve remunerazione pei servizi resi al Governo (tesoreria, pagamento *coupons*; 1910, Lst. 195.242).

(2) La sola Banca del Belgio è obbligata ad investire i fondi dello Stato eccedenti il fabbisogno ordinario in valori commerciali devolvendone il profitto allo Stato.

(3-4) A. H. PIATT ANDREW, op. cit.

(5) L'Art. 16 della legge 28 febbraio 1896 dispone a questo proposito: Lo Stato parteciperà a $\frac{1}{3}$ degli utili netti quando questi non superino il 6 %, alla metà degli utili stessi, quando superino il 6 %.

In Germania, viene soltanto colpita la circolazione scoperta eccedente 676 milioni 500 mila lire italiane in tempi ordinari; alla fine di ogni trimestre, a causa delle maggiori domande che si producono, solo quella eccedente 922.500.000 lire italiane.

In Italia invece oltre alle tasse ordinarie di bollo e quelle sul reddito, la banca paga $\frac{1}{10}$ p. 100 sulla circolazione produttiva e tasse progressive sulle circolazioni eccedenti il massimo normale; mentre la tassa del $7\frac{1}{2}$ p. 100 sulla circolazione, eccedente il limite di 750 milioni con copertura del 40 p. 100, fu ridotta, con legge 13 giugno 1912 n. 570, per periodo del 1° ottobre al 31 dicembre 1913 all'aliquota uguale all'intera ragione dello sconto (1).

In Svizzera i profitti, ridotti dal 10 p. 100 (per la riserva) e del 4 p. 100 (come massimo dividendo agli azionisti), sono devoluti per intero al Tesoro, che nel 1910 ricevette L. 1.274.000.

Nel Belgio le tasse sulla circolazione ammontarono nel 1910 a lire italiane 3.987.000.

In Austria ammontarono nel 1907 a corone 1.886.000 (2).

Finalmente lo Stato riceve tutti i profitti della Banca di Svezia essendo questa Banca di Stato.

Teoricamente alle tasse sulla circolazione si dovrebbe preferire la partecipazione diretta dello Stato ai profitti, poichè detta tassa colpisce il biglietto nel momento in cui lascia la Banca, e lo colpisce sia che ne segua un profitto, sia che la Banca ne soffra una perdita, tassando così lo strumento e non il risultato del lavoro (3).

(1) Tale circolazione ammontava nel luglio 1912 a 22.814.508,77. Prima del 1891 le Banche di emissione italiane pagavano contribuzioni enormi: 1,44 per ogni 100 lire di circolazione. Vedi p. 85 Nota.

(2) Oltre alle tasse sulla circolazione e su operazioni attive, lo Stato colpisce le Banche con tasse diverse, quali, ad es., quella sul reddito e di bollo (Belgio, Italia, Inghilterra), tasse fondiari (in Germania), tasse di esercizio (nel Belgio), ecc.; di più la Banca Imperiale Tedesca deve pagare fino al 1925 un'indennità annuale di 2 milioni e mezzo di Lit. circa, al Governo Prussiano.

(3) Comm. TITO CANOVAT, op. cit.

Il NITTI (op. cit., § 92 e segg.) è favorevole, anzi sostiene l'obbligo dello Stato di partecipare ai profitti derivanti dal privilegio di emissione poichè esso è un'espropriazione di tutti i cittadini, del diritto di esercitare l'industria della emissione. Egli inoltre ritiene ingiustificate le imposte sulla circolazione nei paesi di libertà di emissione, ed opina che dette imposte abbiano sempre lo svantaggio d'essere assai gravose ai consumatori del credito, assai onerose all'industria e poco agli azionisti.

Oltre alle tasse sulla circolazione, lo Stato impone, a volte, altri aggravii fiscali, e partecipa ancora direttamente ai profitti, limitando il dividendo degli azionisti ed assorbendone in vari modi una parte notevolissima. Per la Banca d'Inghilterra la partecipazione dello Stato ai profitti derivanti dalla sola emissione, ammontò nel 1910 a L.st.186.000; il Governo percepisce circa i $\frac{2}{3}$ dei profitti della Banca di Francia; così pure, degli utili della Banca Imperiale tedesca i $\frac{2}{3}$ vanno allo Stato, a cui spettarono nel 1910, 20 milioni circa. In Italia lo Stato riceve oltre al ricavato delle tasse, $\frac{1}{3}$ dei profitti superiori al 5 p. 100, metà dei profitti superiori al 6 p. 100, e complessivamente nel 1910 L.it. 3.300.000 (1).

Nel Belgio lo Stato ha diritto a tutti i benefici derivanti dagli sconti a tassi superiori al 3,50 p. 100 (2) e ad una parte notevole dei rimanenti, (1910 L.it. 6 milioni e mezzo circa).

La media 1900, 1910 dei dividendi distribuiti agli azionisti dalle diverse Banche fu la seguente:

Banca d'Inghilterra	9,3	% del capitale		
» di Francia da 13 a 16	%	»	»	
» Imp. Tedesca	6,93	%	»	»
» d'Italia (1900-1907)	3,725	%	»	»
» Svizzera (1907-10)	4	%	»	»
» del Belgio	15,01	%	»	»

Banca di Svezia

media somme annuali devolute al Tesoro, 11,3 %.

Bisogna notare, in relazione ai profitti, come essi crescano straordinariamente durante le crisi appunto perchè in tali circostanze si hanno maggiori e più insistenti domande, che danno luogo ad un aumento sensibilissimo negli sconti, nelle

(1) Si noti che la media del dividendo dato agli azionisti fu sino al 1907 di 3,725 p. 100, poichè i profitti vennero accumulati ad altri scopi; quindi il Governo non ebbe da questo lato un cespite di entrate, come quello davvero notevole, dei paesi prima citati. La parte dei profitti spettante al Governo fu notevole in questi ultimi anni, per la convenzione 26 novembre 1907. L'ammontare appare dal seguente specchietto riguardante la Banca d'Italia:

1908 L.	892.064;	i divid. corrisp. devoluti agli azionisti furono L. 38 per az.
1909 »	1.128.828	» » » » » 41 »
1910 »	2.700.000	» » » » » 43 »
1911 »	3.300.000	» » » » » 45 »

(2) Così pure per la Banca di Francia, legge 25 dicembre 1911.

anticipazioni e nella circolazione. Basta fare il confronto delle cifre che precedono e seguono il periodo della crisi, con quelle riferentisi al periodo stesso, per convincersi della verità di questa asserzione.

Così le anticipazioni della Banca di Francia raggiungono nell'anno 1882 l'altissima cifra di un miliardo 123 milioni, per discendere, finita la crisi (originata dalle speculazioni ferroviarie) a 626 milioni, mentre nell'anno 1881 ammontavano a soli 325 milioni. E vediamo precisamente che i profitti raggiungono: nel 1882 Fr. 250, e nel 1883 toccano i 290 Fr. per azione. Così nel 1905 il dividendo distribuito dalla stessa Banca fu di 130 lire, nel 1906 250 lire, nel 1907, 275 lire, ed in corrispondenza la percentuale dei profitti pagata allo Stato Francese, è: per il 1905, 30 p. 100; per il 1906, 31 p. 100; 1907, 34 p. 100, per scendere al 31 p. 100 nel 1908. I dividendi distribuiti ai proprii azionisti dalla Banca Imperiale Tedesca negli anni 1906, 1907 e 1908 confermano ancora quanto dicemmo: essi iurono dell' 8,22 p. 100 nel 1906; 9,89 p. 100 nel 1907; 7,77 p. 100 nel 1908.

Fra gli altri aggravii imposti dallo Stato sono degni di nota, per le somme che producono, quelli imposti sugli sconti, quando il tasso ecceda un dato limite, ed infine le anticipazioni che le banche sono obbligate per legge a concedere al Tesoro.

Queste anticipazioni si possono distinguere in prestiti irredimibili ed anticipazioni ordinarie, fino alla concorrenza di una data somma.

Delle Banche principali, la Banca d'Inghilterra per L.st. 11 milioni e la Banca di Francia per 220 milioni circa sono le sole che abbiano anticipato allo Stato delle somme, senza possibile rimborso (1).

Quanto ai prestiti ordinari, quasi tutte le Banche debbono anticipare allo Stato, su domanda di questo, forti somme, il cui ammontare varia a seconda delle leggi bancarie (2).

(1) Si può adunque dire che il capitale di fondazione della Banca d'Inghilterra sia nullo, e che quello della Banca di Francia sia addirittura una quantità negativa.

(2) Dal 1903 in poi la Banca d'Italia non anticipò somme al Tesoro; le somme del triennio precedente sono:

1901	Antic.	194 milioni	Rimb.	187 milioni	Riman.	in fin d'anno	7 milioni
1902	»	179	»	»	179	»	»
1903	»	35	»	»	35	»	»

Nel bilancio della Banca d'Inghilterra le somme anticipate non figurano separatamente dai titoli dello Stato di proprietà della Banca, ed è quindi impossibile precisarne l'ammontare. Fra le altre Banche, la Banca Imperiale Germanica aveva in cassa al 31 dicembre 1910, circa 152 milioni di buoni del Tesoro; la Banca d'Italia è obbligata ad anticipare allo Stato, al tasso d'interesse dell'1 1/2 p. 100 fino alla concorrenza di 110 milioni; in Isvezia la Banca deve concedere un conto corrente allo scoperto di 8 milioni e mezzo circa, all'Amministrazione del Debito Pubblico.

Circa le anticipazioni consentite dalle Banche allo Stato per mezzo di sconto di buoni del Tesoro, bisogna notare come ciò produca un danno a cui si deve rimediare gradualmente e parzialmente dalla Banca, per mezzo della vendita di questi buoni del Tesoro. Se al Governo occorrono somme considerevoli, e tali somme sono ottenute per mezzo dello sconto dei buoni, i biglietti dati in cambio entrano direttamente nella circolazione per mezzo dei pagamenti delle Tesorerie, e ciò indipendentemente dai bisogni monetari generali, cosicchè simultaneamente ad una condizione anormale della Banca, havvi sproporzione fra le risorse del mercato e quelle della Banca.

In altre parole le anticipazioni allo Stato danno luogo ad un maggiore o minor squilibrio della circolazione, in proporzione della maggiore o minore entità delle somme anticipate. Sarebbe necessario adottare un procedimento inverso; in questo modo la Banca, alle volte acquistando, alle volte vendendo nel mercato, avrebbe un mezzo di più per farvi sentire la propria influenza, mentre col sistema predetto, cioè colla sola vendita, la Banca non riesce sempre a ritrarre dalla circolazione nazionale la somma corrispondente ai buoni venduti (ad es. nel caso in cui i buoni andassero all'estero). Viceversa se ciò formasse oggetto particolare della vendita, sarebbe questo uno fra i mezzi possibili onde dirigere le correnti monetarie dall'estero, verso l'interno.

Abbiamo finalmente l'opera legislativa dello Stato propriamente detta, la quale si esplica nelle norme riguardanti la costituzione del capitale e delle riserve, i diritti degli azionisti, la circolazione e le garanzie di questa, le operazioni bancarie propriamente dette, e finalmente nel controllo esercitato sia a mezzo di ispezioni che obbligando le Banche alla pubblicazione delle loro situazioni.

Lo Stato in generale non possiede azioni delle Banche di emissione (1); la sua ingerenza si limita a questo riguardo nel dare le norme relative al diritto di voto degli azionisti ed alle modalità concernenti il trasferimento delle azioni. La sua azione è poi più o meno palese nella nomina degli impiegati della Banca; lo Stato nomina infatti i direttori ed i vice-direttori generali di tutte le Banche (eccettuata la Banca d'Inghilterra ed in certo modo anche la Banca d'Italia), gli altri membri della Direzione Centrale della Banca sono scelti dagli azionisti. I Direttori delle altre sedi sono nuovamente scelti dallo Stato fra i candidati proposti dalla Direzione in Francia, in Svizzera, e nel Belgio, negli altri paesi la loro nomina è di competenza del Direttore.

(1) Nella Svizzera il capitale della Banca 50 milioni, diviso in 100.000 azioni nominative appartiene per tre quinti ai Cantoni; gli azionisti debbono essere cittadini o Società Svizzere.

Il numero degli azionisti delle diverse Banche era alla fine del 1910 il seguente:

Più di 10.000 per la Banca d'Inghilterra			
»	32.442	»	» di Francia
»	18.784	»	» Imperiale Tedesca
»	10.004	»	» Svizzera

Per la Banca Nazionale Belga delle 50.000 azioni, 23,481 appartenevano a 887 individui ed erano nominative, le 26.519 rimanenti erano al portatore. Per la Banca d'Italia la classificazione e la ripartizione quantitativa delle azioni appare dal seguente specchio:

Classificazione delle azioni della Banca d'Italia al 31 Dicembre 1911.

Anni	INDICAZIONI DELLE CATEGORIE										TOTALE GENERALE	
	Azioni vincolate		Azioni libere									
			Enti morali Istituti pii, Ospedali, ecc.		Istituti di credito, società, banche, ecc.		Particolari possidenti professionisti		Banchieri Agenti di borsa, ecc.			
	Azionisti	Azioni	Azionisti	Azioni	Azionisti	Azioni	Azionisti	Azioni	Azionisti	Azioni	Azionisti	Azioni
1907	2.529	32.328	83	4.956	161	56.121	6.890	193.018	194	13.577	9.857	300 mila
1908	2.570	33.878	84	4.434	163	56.388	6.855	190.483	188	14.817	9.860	
1909	2.747	36.656	83	2.947	163	56.177	6.963	190.514	134	13.766	10.090	
1910	2.836	38.344	80	4.085	157	54.954	6.957	192.221	139	10.396	10.169	
1911	2.876	41.515	85	2.933	154	51.497	6.893	193.643	129	13.412	10.137	

Lo Stato regola poi ancora la circolazione fissandovi un limite e dando le regole relative al taglio dei biglietti, al cambio di questi, ecc.; e soltanto in Svizzera e nel Belgio non si ha limite alcuno a questo riguardo, purchè le norme date circa la riserva siano strettamente osservate.

In Inghilterra il privilegio d'emissione è perpetuo, ma soggetto alle possibili modificazioni fatte dal Parlamento; in Francia fu rinnovato con legge 25 dicembre 1911 e confermato fino al 1920; in Germania continua per 10 anni, soggetto però ad interruzione quando una delle parti dia diffida un anno prima del termine; rinnovato nel 1909 durerà fino al 1920; in Italia vien meno nel 1923; in Svizzera concesso nel 1907 cessa col 1927 e finalmente nel Belgio, confermato nel 1900, ha effetto fino al 1929.

S'attengono alle disposizioni riguardanti la circolazione le norme date per la costituzione, la composizione, e l'ammontare della copertura e della riserva o massa di rispetto.

Distinta categorica per quantità delle azioni della Banca d'Italia, rappresentate da certificati provvisori al 31 dicembre 1911.

CATEGORIE	Quantità azionisti iscritti	Quantità azioni possedute
Da 1 a 19 azioni . . .	6.814	44.526
» 20 » 50 » . . .	2.033	62.827
» 51 » 100 » . . .	607	45.645
» 101 » 200 » . . .	280	40.864
» 201 » 300 » . . .	72	18.331
» 301 » 400 » . . .	34	12.176
» 401 » 500 » . . .	21	9.774
» 501 » 1000 » . . .	26	18.402
» 1001 in più	17	47.455
TOTALE	9,905	300.000

Per avere diritto al voto, per la Banca d'Inghilterra sono necessarie 500 Lst. di capitale, ed in ogni caso si ha diritto ad un voto solo; per la Banca di Francia hanno diritto al voto solo i 200 maggiori azionisti, cittadini francesi; in Germania ogni azione da 1000 marchi dà diritto ad un voto, ma una singola persona non può averne più di 3000; in Italia sono necessarie 20 azioni, ed una sola persona non può disporre che di 50 voti; nella Svizzera le disposizioni sono uguali a quelle della legge bancaria Tedesca, ma il numero massimo di voti, è ristretto a 100; nel Belgio ogni azione dà diritto ad un voto, con un massimo di 5 voti. In Svezia non si hanno nè azioni nè azionisti perchè la Banca appartiene allo Stato.

L'ingerenza legislativa dello Stato si limita nei riguardi delle operazioni bancarie, propriamente dette, principalmente agli sconti ed ai depositi; la sua azione è qui meno penetrante, le cautele richieste non sono molte, poichè trattandosi di veri, e propri affari lo Stato impone soltanto quelle garanzie di sicurezza che si possono dire esteriori, lasciando poi all'oculattezza della Direzione la regolamentazione effettiva della parte più importante e difficile.

Il massimo di durata permesso dalle leggi bancarie inglesi per gli effetti presentati allo sconto è di 4 mesi, eccezionalmente di 6. Per la Francia il massimo fu mantenuto a 3 mesi, però con possibile rinnovazione, quantunque parecchi Deputati abbiano sostenuto, negli interessi del commercio d'esportazione francese, il prolungamento di tale massima fino a 6 mesi per le tratte internazionali, dimostrando come i commercianti francesi si trovino in condizioni meno favorevoli di quelle dei commercianti di altri paesi, in cui sono permessi sconti a 6 mesi. La durata più lunga concessa in Germania è 3 mesi, con possibile rinnovazione per gli agricoltori; in Italia 4 mesi, in Svezia 6, in Svizzera 3 mesi, e 100 giorni nel Belgio.

Gli effetti debbono portare almeno due firme di cittadini inglesi, in Inghilterra, ove non s'accettano garanzie di sorta in luogo della seconda firma; la medesima regola vale per la Germania, per la Svizzera, per l'Italia col temperamento dell'accettazione di garanzie sicure in luogo della seconda firma, e per la Svezia, senza restrizioni. In Francia sono richieste tre firme di cittadini, con possibilità di garanzia in luogo della terza firma; la stessa norma ha forza nel Belgio, eccettuati gli effetti di assoluta sicurezza, accettati allo sconto anche con due firme soltanto (1).

Riguardo alle anticipazioni lo Stato prescrive il massimo di durata, la percentuale fra il valore del titolo e la somma da anticiparsi, la qualità del titolo dato in garanzia. La garanzia consiste in generale in titoli dello Stato o garantiti dallo Stato, qualche

(1) Il tasso di sconto è fissato dagli Organi Direttivi delle Banche in Francia, Inghilterra, Germania, Svizzera; dal Ministro del Tesoro in Italia; dalla Direzione della Banca d'accordo col Ministro delle Finanze nel Belgio. In Germania si usa ancora convocare i membri del « Central Ausschuss » in assemblea speciale, onde consultare tale consesso circa l'opportunità di ogni variazione nel tasso di sconto.

volta in titoli di altri enti pubblici, rarissimo il caso di azioni. La percentuale varia da 50 al 100 p. 100 ed in Inghilterra oscilla ancor più essendovi accetti tutti i titoli quotati in borsa, ad eccezione dei valori minerari (1).

Lo Stato esplica infine la sua azione a favore del paese obbligando le Banche a creare delle figliali, perchè l'espansione territoriale è importantissima per il credito e per la circolazione. Il fatto solo che la Banca stabilisca in un dato luogo un'agenzia anche soltanto per l'incasso degli effetti, è sufficiente per dare un buon indirizzo alle condizioni di credito ivi esistenti.

Maurice Patron scrive a questo proposito: « Il credito di-
« venta a buon mercato, il saggio del denaro segue da vicino il
« tasso ufficiale dello sconto, perchè gli altri Istituti Bancarii
« sanno che l'apertura di una filiale della Banca d'emissione
« fornisce loro un mezzo economico per riempire i loro forzieri;
« il cambio fra una città e l'altra, qualche volta molto alto, spa-
« risce completamente. Appunto per questa ragione il legislatore,
« alla rinnovazione del privilegio, stimola e talvolta impone alle
« Banche, la creazione di nuove figliali onde soddisfare i desideri
« del pubblico, e se queste non ne prendono l'iniziativa, si è
« perchè molte figliali nei primi anni ed alcune, anche per lunghi
« periodi, sono passive.

« V'è inoltre una seconda limitazione all'estensione, negli
« Istituti o nelle figliali che questi tengono di già aperti in
« quella città dove la Banca d'emissione vuole creare una
« filiale, istituti che vedendo diminuiti i loro profitti possono
« procedere alla chiusura delle figliali stesse, per cui il prezzo
« del denaro anzichè diminuire potrebbe crescere e mantenersi
« in alto per alcuni anni » (2).

Il numero delle figliali delle Banche principali è il seguente:

Banca d'Inghilterra . . .	10 (di cui una in Londra, tutte di uguale importanza).
Banca di Francia . . .	712 (fra figliali succursali e <i>villes rattachées</i>).

(1) La determinazione del saggio d'interesse è lasciata all'arbitrio della Direzione in tutte le citate Banche, eccettuata l'Italia.

(2) *The Bank of France and its relations with National and International Credit*, by MAURICE PATRON; Washington, Government Printing Office, 1910.

Banca Imperiale Tedesca	976	(compresi 5 magazzini per le merci).
Banca d'Italia	109	(Sedi, succursali e agenzie).
Banca Svezia	52	(tutte della stessa importanza).
Banca Svizzera	21	(comprese Berna centrale emissione Zurigo centrale direzione generale e 13 agenzie).
Banca Austro-Ungherese	254.	
Banca Belgio	41	(Sedi e agenzie).

Il controllo dello Stato si esercita sia a mezzo di Consigli di sorveglianza permanenti o temporanei (Italia, Germania, Svezia, Svizzera, Belgio), come a mezzo del controllo diretto del Ministro delle Finanze, e finalmente colla pubblicazione delle situazioni, unite alle relazioni annuali e semestrali.

Così in Inghilterra la Banca è obbligata a pubblicare il bilancio ogni settimana, nella forma voluta dalla legge del 1844 (1), mentre non le incombe l'obbligo delle relazioni annuali. In Francia la legge richiede il bilancio alla fine di ogni trimestre, ma la Banca pubblica una situazione ogni mese, ed alla fine dell'anno una relazione con statistiche. In Germania la legge richiede bilanci settimanali e relazioni annuali con statistiche. In Italia, bilanci ogni 10 giorni, relazioni annuali. In Isvezia, bilanci mensili, rendiconto dettagliato annuale, settimanalmente le cifre principali riguardanti l'emissione. In Svizzera bilancio settimanale, rendiconto annuale. Nel Belgio il bilancio settimanale è inviato al Ministro delle Finanze, che lo pubblica sulla « Gazette Ufficiale ».

Le disposizioni richiedenti pubblicazioni frequenti, sono ispirate a criteri molto sani, poichè nulla può assicurare maggiore fiducia in un istituto di credito quanto la frequente pubblicazione della sua situazione. Il che permette al pubblico di rendersi conto delle varie disposizioni prese dalla Banca, onde fronteggiare le diminuzioni di attività in un senso o nell'altro, gli accrescimenti improvvisi degli sconti o delle anticipazioni ed in generale qualunque condizione anormale.

Ma se la frequenza è giovevole, è pur necessario che le condizioni della Banca siano specificate con gran cura e con particolare chiarezza. Il bilancio della Banca d'Inghilterra non dà modo di ottenere una sintesi esatta delle operazioni com-

(1) V. pag. 161 e seg. i bilanci delle diverse banche di emissione nei diversi anni.

piute, nè del loro ammontare al momento della pubblicazione. I prestiti e gli sconti sono compresi sotto una voce sola; le anticipazioni fatte allo Stato non sono distinte dai titoli di Stato di proprietà della Banca; i depositi dei privati e delle Banche figurano tutti insieme sotto il titolo « Other deposits ». Tuttavia è noto che i depositi bancari ascendono in media a 22 o 23 milioni di lire sterline, e che quando il totale « Other deposits » scende a 41 milioni di lire sterline il denaro nel mercato, è piuttosto scarso (1).

(1) Molte volte si chiese la distinzione fra i depositi bancari e quelli privati e questa domanda trovò una eco nella seduta annuale dell'Associazione Bancaria Inglese, eco subito soffocata. E poco probabile invero che tale richiesta si ripeta, poichè si fece intendere ai banchieri che insistevano per la distinzione dei depositi, che se tale riforma fosse stata effettuata, la misura delle anticipazioni concesse compiacentemente dalla Banca d'Inghilterra in tempi di strettezze o di tensioni del mercato monetario, sarebbe stata di molto ridotta. Non è possibile il dubbio circa la verità dell'asserzione, che, quando alla fine del semestre la Banca d'Inghilterra aggiunge 15 o 20 milioni di Lst. al saldo attivo delle banche e dei banchieri ordinari, per mezzo di facili prestiti concessi ai « *Bill's brokers* » (che s'affrettano a loro volta ad aggiungere le somme così ottenute dalla Banca, al conto dei loro banchieri presso di questa), il saldo bancario suddetto raggiunga un limite di molto superiore alla riserva metallica della Banca d'Inghilterra. E certo che se l'ammontare pubblicato degli « Others Deposits » distinguesse i depositi privati da quelli delle banche e dei banchieri, la Banca d'Inghilterra, sotto l'assillo del maggior controllo, si troverebbe costretta a rifiutare l'appoggio finanziario che ora concede, od almeno a contenerlo, imponendo forme più rigorose.

Quanto alle altre Banche inglesi, la proporzione fra « i fondi in cassa e alla Banca d'Inghilterra » ai depositi, ed ai depositi più le accettazioni, proporzione che sui bilanci oscilla per i primi fra 14,5 e 16,6 p. 100, e per i secondi fra 12 e 16 p. 100, va ridotta di molto. Non essendo i bilanci pubblicati tutti nello stesso giorno, molte Banche prendono a prestito somme vistose per un giorno solo, cioè per quello della pubblicazione del bilancio, somme che poi vanno a figurare il giorno dopo nel bilancio di un'altra Banca, elevando la percentuale dei detti rapporti. L'obbligo della pubblicazione delle situazioni mensili, imposto da Lord Goschen, dopo la crisi del 1890, al fine di assicurare garanzie maggiori, per mezzo del controllo del pubblico, ha dato quindi luogo ad abusi. Sarebbe necessario per la veridicità dei bilanci che questi fossero pubblicati tutti nello stesso giorno, oppure che le cifre che ora vi figurano fossero il risultato della media di tutte le cifre del periodo precedente. Ove ciò accadesse il suddetto rapporto scenderebbe all'uno e mezzo o al 3. p. 100. — Vedi *The English Banking System*, by: HARTLEY WITHERS, Sir R. H. INGLISH PALGRAVE, and other writers; Washington, Government Printing Office, 1910.

Funzioni principali della Banca unica di emissione

Oltre alle operazioni specificate dalla legge, altre numerose ed importantissime, che da questa non possono essere determinate, perchè il loro adempimento dipende da circostanze numerose e quasi imponderabili, s'attengono all'espletamento della attività di una Banca di emissione. Sono queste le funzioni principali e più difficili da compiersi; alcune richiedono un lavoro lungo e paziente, unito ad uno studio profondo delle condizioni e dei particolari più minuti del mercato nazionale ed internazionale; altre vogliono una prontezza, direi quasi una fulmineità di decisione e d'azione, quale si richiede, ad es., per l'intervento nelle crisi, per il rialzo ed il ribasso opportuno del tasso di sconto, di interesse, ecc.

I. — Le Banche come regolatrici della circolazione.

La prima ed essenziale funzione di una Banca di emissione è quella di regolare la circolazione ed a questa si riattaccano e da essa dipendono tutte le altre. In essa trovano la loro ragione tutte le disposizioni temporanee o permanenti che la direzione della Banca crede opportuno di prendere ad un dato momento: il volume maggiore o minore delle operazioni, specialmente di quelle di sconto e di anticipazione, la costituzione della riserva, l'ammontare e la composizione di questa, e tutta la politica bancaria sono dirette costantemente a questo unico scopo.

Regolare, dar forza, elasticità e saldezza alla circolazione, importa regolare, stimolare o porre un freno a tutta la vita eco-

nomica di un paese, dando a questo i mezzi di resistere alle crisi, difendendola, di più, da quelle e diminuendone gli effetti perniciosi. Si può dire che la circolazione sia minacciata soltanto in questo caso, ed è quindi ad ottenere una forza ed una elasticità tale da porla in grado di resistere a qualunque tensione, il punto a cui deve tendere, con ogni sua cura, l'amministrazione della Banca.

Come le buone condizioni dell'armata di un paese sono mezzo onde evitare molte volte una guerra, così una forte riserva ed un'opportuna composizione del patrimonio e delle passività della Banca, sono sufficienti ad evitare le difficoltà monetarie che precorrono le crisi. Non appena la riserva della Banca è di molto scemata, e diventano pericolose per la saldezza di questa le diminuzioni ulteriori, la crisi monetaria incomincia.

Tutti gli sforzi saranno allora diretti ad ammassare fondi ed a restringerne il più che sia possibile l'uscita, allo scopo di impedire nuove diminuzioni della riserva, ed a ricostituirla in breve tempo, nel caso in cui già fosse diminuita.

Più grande è la somma dei pagamenti fatti per mezzo del credito, in confronto al volume dei pagamenti effettuati in moneta metallica, e maggiore e più intenso è il panico, quando viene meno la fiducia e più grave, nei suoi effetti, sarà la crisi, poichè la mancanza di fiducia importa un aumento nell'entità delle operazioni e dei pagamenti da saldarsi in moneta metallica. Perciò, non è condizione sicura il riposare che faccia la circolazione sopra una troppo larga proporzione di moneta cartacea, specialmente poi se questa è adoperata anche nelle operazioni al dettaglio; quindi delle due condizioni, estensione notevolissima del credito con piccola percentuale di pagamenti in moneta metallica, o minore estensione del credito e, corrispondentemente, maggiore importo dei pagamenti in moneta metallica, è preferibile la seconda.

In altre parole, quando la proporzione dei pagamenti con titoli di credito è elevata, vi debbono essere sorgenti di circolazione addizionale sicura, che debbono scorrere dove il bisogno è più fortemente sentito. Questo aumento necessario di circolazione può avvenire in tre modi differenti: 1° colla emissione fatta dalle Banche esistenti — il che corrisponde virtualmente ad un aumento, nel credito, pur essendo il mezzo più facile e più pronto —; 2° coll'aumento indiretto della circolazione a mezzo delle altre Banche non di emissione — coll'estensione

delle operazioni attive e specialmente dello sconto e delle anticipazioni concesse dalla Banca di emissione —; 3° col ritiro di parte della circolazione cartacea e colla sostituzione di questa con moneta metallica.

Del resto la mancanza di fiducia nella solvibilità altrui in tempi difficili, la sentiamo noi stessi; ogni debitore pensa con ispavento ai proprii impegni da soddisfare; la prima cura è quella del proprio buon nome e del proprio credito, e quindi, ciascuno, per esser pronto ad ogni eventualità, ammassa denaro e mezzo circolante dell'una e dell'altra specie, non solo pei bisogni immediati, ma anche pei bisogni futuri del proprio commercio. Di qui la tensione comune a tutte le crisi e la necessità di un aumento di circolazione; di conseguenza questa deve raggiungere un'entità molto superiore a quella necessaria in tempi normali ed a quella che sarebbe richiesta durante le crisi, dal volume effettivo delle transazioni e dall'ammontare degli impegni scadenti. Tale aumento nella circolazione dovrebbe corrispondere precisamente al totale di medio circolante ammassato in tutto il paese; totale complessivo, che varia secondo le crisi, e totale individuale che, in proporzione degli affari, è maggiore o minore a seconda che si tratta di piccoli commercianti o di grandi commercianti.

La crisi del 1907 negli Stati Uniti fu infatti aggravata dal ritiro dei piccoli depositi e dalla contrazione dei mezzi di pagamento che su di essi si basano — specialmente negli assegni, — contrazione che non potè essere compensata da un corrispondente aumento di medio circolante, perchè le riserve delle Banche di emissione erano di già discese al minimo prescritto dalla legge.

Si spiega facilmente l'intensità della diminuzione nel volume corrente degli *chèques*, il loro arenamento, ed il relativo massimo nella crisi americana del 1907, pensando che, in America, le facilità bancarie generalizzano l'uso degli assegni e dei pagamenti a mezzo dei titoli di credito, tanto che, come dissi, la contrazione della circolazione fu dall'eccessiva estensione del credito, notevolmente aggravata e che la circolazione tutta fu per qualche tempo difettosa e mancante.

In altri periodi parlando di « Run » s'intendeva l'accorrere agli sportelli della Banca di emissione, pel cambio di biglietti, mentre nulla di ciò avvenne in America: le « National Banks » non furono invase e si sostennero molto meglio delle Banche

ordinarie e delle Banche di risparmio, poichè i loro biglietti erano considerati come oro.

La necessità di una forte riserva, che permetta un'espansione notevole della circolazione in tempi anormali onde fronteggiare la tensione monetaria delle crisi, viene adunque dimostrata luminosamente dalla crisi americana, durante la quale la mancanza di un margine metallico superiore al minimo fissato dalla legge a garanzia dell'emissione, diede luogo agli inconvenienti a tutti noti.

II. — **Le Banche come tesoriere della Nazione.**

Le Banche, facilitando l'una o l'altra operazione, possono dirigere tutto il mondo degli affari, a preferire l'uno o l'altro mezzo di pagamento. Così, se le Banche, ad es., offrono facilità molto grandi pel servizio dei depositi e dei trasferimenti, il pubblico si servirà di preferenza di quest'ultimo mezzo, onde ne verrà una estensione nella circolazione degli *chèques* ed un aumento nei depositi commerciali, e quindi sarà minore l'ammontare metallico necessario pei pagamenti in tempi normali. Questo esempio dimostra come le Banche possano, per mezzo delle loro direttive generali, influenzare la composizione della massa di mezzo circolante occorrente al paese: favorendo il credito, diminuiscono la percentuale di oro e di argento in circolazione, ostacolandolo, obbligano ad un maggiore uso di metallo.

Nel caso in cui le Banche si risolvessero a favore del primo sistema, ad esse risalirà la responsabilità di tenere nelle loro casse quasi tutto l'oro e l'argento che occorrono nei pagamenti straordinari e ordinari del paese intero; quindi, alle stesse sarà addossato il compito di provvedere acchè la massa metallica necessaria sia, in ogni caso, più che sufficiente.

Questa funzione di tesoriere di tutta la nazione, che si ricollega a quella di mantenere la stabilità e l'elasticità della circolazione, è però addossata a tutte le grandi Banche di emissione dei paesi economicamente più progrediti, per un accordo tacito non sanzionato dalle leggi. Una grande Banca di emissione invero si trova in grado di soddisfare quest'obbligo meglio di qualunque altra Banca, atteso che tale compito richiede uno studio costante e minuto a cui non possono certamente dedicarsi le Banche ordinarie. Queste sono organizzate allo scopo

di curare i dettagli del collocamento del denaro e specialmente i bisogni particolari del pubblico e dei loro clienti; per fare tutto ciò esse debbono essere nella corrente degli affari ed è quindi naturale che non sia loro permesso il regolarne il corso. Invece la Banca di emissione, non essendo in diretto contatto cogli affari, può osservarne e studiarne l'andamento e perciò può risolvere il problema della circolazione e dell'ammontare di riserva metallica occorrente alla nazione intera, più facilmente e meglio delle Banche ordinarie. La Banca quindi dovrà pure supplire alle deficienze che si manifestino nella riserva metallica occorrente al paese, importando oro o favorendone l'importazione cogli altri mezzi a sua disposizione, e qualora la riserva tenuta nelle sue casse corrisponda a quasi tutte le specie metalliche possedute dal paese, essa dovrà altresì prendere le misure dirette a mantenerla integrale e ad accrescerla continuamente.

Vedremo, parlando delle riserve, i mezzi di difesa da adottarsi e quali siano le ragioni che impongono siffatta riserva; per ora limitiamoci ad esaminare il modo con cui le Banche possono favorire l'importazione dell'oro nella circolazione nazionale ed ostacolarne l'esportazione.

*
* *

Veramente, poichè la coniazione della moneta è stata avocata in tutte le Nazioni civili allo Stato, così questo dovrebbe addossarsi il peso di regolare la circolazione metallica e di rifornirla. Ma poichè le banche di emissione sono state investite, per tacito accordo ed una volta tanto, della funzione di regolatrici della circolazione e sono più direttamente interessate nella risoluzione di tutti i problemi che a questa s'attengono, lo Stato trova conveniente l'accollare ad esse tutto il problema delle riserve, lasciando loro, naturalmente, la libertà più intera circa il modo di assolvere il compito loro addossato.

Nei paesi più progrediti le Banche di emissione hanno effettivamente l'incarico di mantenere una giusta proporzione fra il totale dei pagamenti ed il totale di specie metalliche della nazione, ed è evidente come questa funzione non possa essere compiuta nel sistema di concorrenza causata dalla pluralità delle Banche di emissione; tanto più quando queste siano molto numerose — come negli Stati Uniti (oltre 7000), ove « ciascuna

« banca può appena proteggere sè stessa movendo attacchi « spietati contro le altre » (1).

E' preferibile il sistema di una riserva centrale, alla quale tutto il denaro impiegato ritorna invariabilmente, ed alla quale ognuno possa ricorrere in caso di bisogno. Una forte domanda di denaro, produrrà esitazione nei pagamenti a contanti — come accadde negli Stati Uniti durante l'ultima crisi; — aumentando le domande, acuendone la violenza, ed ogni Banca non può sostenerle se non traendo dalle riserve delle altre. Se a tutto ciò s'aggiunge una condizione di cose che non dia modo alle Banche di aumentare la circolazione, a causa, ad es., della scarsità di metallo ch'esse tengono nelle loro casse, ne seguirà una cosa sola: panico nel pubblico, panico nelle Banche e finalmente sospensione generale dei pagamenti.

Colla Banca unica e col sistema della riserva centrale è permesso alle altre Banche di curare i proprii affari quasi senza moneta metallica; ciò significa permettere loro di estendere le proprie transazioni molto di più che non nel caso in cui esse stesse dovessero provvedersi direttamente dell'oro ad esse occorrente.

Il capitale impiegato dalle Banche ordinarie in effetti commerciali sicuri, oltre ad essere altrettanto garantito come se fosse investito in chèque, frutta un vistoso interesse e può essere convertito ad ogni momento in denaro contante per mezzo del risconto (2). Invece il capitale tenuto come riserva dalle Banche ordinarie, oltre a portare come conseguenza rischi per la sua custodia, produce una perdita d'interesse notevole, mentre le banche debbono, per poter soste-

(1) *The discount system in Europe.*

(2) Appunto per far fronte alle denunce di passività improvvise, gli statuti di molte Banche estere (specialmente francesi) impongono agli amministratori l'obbligo di tenere in portafoglio un certo ammontare di effetti, che siano sempre accettati al risconto dalla Banca di emissione. L'ammontare della riserva in tali grandi Banche estere è lasciato all'arbitrio degli amministratori, che tengono in cassa quel tanto che loro occorre per procedere ai pagamenti giornalieri, ritirandolo ogni giorno dalla Banca di emissione.

« Il credito presso le Banche di emissione viene considerato più sicuro e « più comodo che non il denaro corrispondente in cassa e tale denaro non « raggiunge che il 3 o 4 p. 100 dei depositi, aumentando per altro immedia-
« tamente (per mezzo del detto risconto), in caso di tensione monetaria ».
Interviews già citate: Francia.

nere le spese e dare dividendo agli azionisti, procacciarsi guadagni vistosi (1).

Si raggiunge quindi il completo sviluppo bancario ed il completo rendimento del capitale, colla divisione delle riserve bancarie: in riserve attive e circolanti ed in riserve metalliche. Quelle sono rappresentate da investimenti fruttiferi facilmente convertibili in denaro, il quale dovrà servire per far fronte alle passività a vista. Queste debbono essere tenute quasi esclusivamente dalle Banche di Emissione.

III. — **Importazione dell'oro.**

Torniamo ai mezzi che si possono seguire onde favorire l'importazione di oro e impedirne l'esportazione.

Il corso del cambio, che indica ad ogni momento la situazione di un paese in confronto agli altri, dà modo di arguire se tale importazione sia o prossima od impossibile. Se il cambio è favorevole e il punto dell'oro da importarsi è vicino, tale importazione è quasi certa; se invece il cambio è sfavorevole la esportazione del metallo può essere prevista.

È dunque la bilancia dei pagamenti che determina praticamente se l'oro ha da venire nel paese o da uscirne; se questa è sfavorevole la Banca di emissione non può dar luogo ad una importazione di oro di lunga durata; la sua azione si limiterebbe ad eccitare — rialzando il tasso di sconto — i capitalisti esteri ad investire somme nel paese sotto forma di prestiti; essi, per altro, dopo un certo tempo, dovrebbero ritrovare il primiero livello normale, cosicchè anche la più strenua politica di sconti non avrebbe che effetto temporaneo.

L'importazione di oro avviene quando la situazione economica è perfettamente sana, e ci serve di esempio il grande assortimento di specie metalliche avvenuto in Italia in questi ultimi anni. A questo proposito il Direttore Generale della Banca d'Italia, comm. prof. Stringher, scrive che:

(1) Sarebbe preferibile, anche da noi, il sistema di una sola fortissima riserva metallica tenuta dalle Banche di emissione. In questo modo i depositi in denaro ritirati da una Banca, essendo la fiducia in essa venuta meno, non possono rimanere inoperosi, perchè non appena vengano depositati in un'altra Banca, essi ritornino alla riserva centrale, permettendo così continuità nell'impiego dei fondi disponibili. La tendenza attuale della Banca d'Italia, quella cioè di porsi, come già hanno fatto la Banca di Francia, la Banca Imperiale Tedesca e la Banca d'Inghilterra, alla testa del movimento bancario italiano, è quindi giustificata e desiderabile sotto ogni rapporto.

« Durante gli anni di cambi favorevoli il nostro paese assorbì « notevole quantità di specie metalliche, segnatamente di monete « di oro, la massima parte delle quali servì per formare le riserve « del Tesoro e degli Istituti di Emissione. Negli anni 1909-1910 « il corso dei cambi fu contrario all'Italia, ma la mutata situa- « zione dei rapporti monetari coll'estero non potè ridurre le ri- « iserve degli Istituti »; e continua :

« Negli anni passati nonostante il notevole sbilancio com- « merciale i cambi erano alla pari e sotto la pari. Ed il fatto « di più della cospicua eccedenza fra l'importazione e l'espor- « tazione di specie metalliche prova che la eccedenza a nostro « carico del bilancio commerciale non può essere stata coperta « mediante il concorso di notevoli specie metalliche, neanche « nei due ultimi anni di cambi più ricercati » (1).

Si vede dal seguente specchietto come l'asserzione prece- dente sia completamente confermata dai fatti :

**Importazione ed esportazione
di metalli preziosi in Italia (2)**
(Cifre in Milioni).

Anni	Importaz. metalli preziosi	Esportazione	DIFFERENZA		R I S E R V E			Cambi su Francia		
			in +	in -	Istituti Emissioni	Tesoro	Totale	Media	Massima	Minima
1905	169.570	8.251	161.319	—	843	287	1.130	99.92	100.10	99.75
1906	141.708	8.275	133.433	—	973	310	1.283	99.94	100.12	99.75
1907	168.143	5.811	162.832	—	1.014	375	1.389	99.97	100.24	99.65
1908	28.052	21.001	7.040	—	1.160	433	1.593	100.02	100.21	99.77
1909	18.001	54.068	—	36.067	1.138	475	1.613	100.44	100.65	99.15
1910	31.066	48.116	—	17.051	1.153	469	1.622	100.52	100.67	99.27

Media triennio 1905-7 + 152.360

» » 1908-10 — 20.050

Nel triennio 1905-1907 (ed in parte nell'anno 1908), annate di cambio favorevole, l'importazione d'oro avvenne quasi naturalmente, mentre negli anni successivi, di cambi alquanto tesi, la differenza fra l'importazione e l'esportazione è sfavorevole all'Italia.

(1) BONALDO STRINGHER: « Su la bilancia dei pagamenti fra l'Italia e l'estero », *Riforma Sociale*, n. 1, 1912.

(2) BONALDO STRINGHER, op. cit.

IV. — **Mezzi per favorire l'importazione di metalli preziosi.**

Se dunque le banche non possono cambiare la bilancia economica, hanno tuttavia possibilità di facilitare ed accrescere l'importazione di metalli preziosi durante le annate favorevoli e di ostacolarne le esportazioni durante gli anni sfavorevoli. I mezzi più efficaci si possono distinguere in mezzi bancari propriamente detti e in mezzi mercantili. Appartengono ai primi: la politica degli sconti, l'acquisto, la vendita e tutte le transazioni in cambiali estere, il premio sull'oro, gli investimenti in titoli esteri. Si possono dire mercantili i seguenti: rimozione dei diritti sulla coniazione delle monete, anticipazioni senza interesse, larghezza nel fissare il prezzo dell'oro da acquistarsi dalle Banche.

a) *Cambiali estere.* — Tutti i competenti sono d'accordo nel riconoscere l'efficacia dell'uso accorto delle cambiali estere e del tasso di sconto (specialmente del tasso mobile), onde attirare l'oro ed impedirne l'uscita dal paese, influenzando il corso del cambio, quando questo è sfavorevole.

Per mezzo di realizzazioni di una parte del suo portafoglio sull'estero la Banca può agire sul cambio in qualunque direzione: essa ha poi mezzo di rifornire il proprio portafoglio, quando la domanda di cambiali estere sia debole, o completamente scomparsa. La vendita di cambiali estere, a questo fine, ha effetto immediato, più esteso ed in generale maggiore in ogni senso, se vien fatta dalla Banca di emissione anzichè dalle Banche ordinarie. L'ammontare corrispondente alle cambiali vendute, viene in tal modo, sottratto al mercato, incassato e tenuto come margine dalla Banca; la contrazione nella circolazione che ne deriva, ha in parte l'effetto di un rialzo nel tasso di sconto, moderando la tensione del corso del cambio e quindi ritarda, diminuisce, ed in certi casi, tronca addirittura l'esportazione dell'oro. Se la vendita fosse invece fatta dalle Banche ordinarie, la conseguenza sarebbe meno sensibile, perchè l'ammontare corrispondente alla vendita rimarrebbe sempre in circolazione.

Il « Portafoglio estero », rifornito con acquisti notevoli in blocco, può servire utilmente in modo diverso arrestando cioè la tendenza del cambio a diminuire. Tale portafoglio, esistente per un certo tempo, e che vien meno durante il successivo periodo, ha certamente un'influenza regolatrice sulla quotazione

degli effetti scadenti su piazze estere, tuttavia, la certezza e la misura precisa di tale influenza, non si possono ottenere.

L'esperienza, specialmente di banche di emissione estere, insegna infatti che, a volte, anche il Portafoglio estero meglio rifornito, gettato sul mercato quasi non raggiunge lo scopo: ad ogni modo è l'incertezza circa l'ammontare in cambiali estere tenute dalla banca, che le dà modo di farne valere tutta la forza.

Oltre l'aumento dell'efficacia dei cambiamenti nel tasso di sconto, le cambiali estere permettono sempre alla Banca l'importazione dell'oro senza difficoltà alcuna, senza tener conto del prezzo dell'oro e del corso del cambio. In tempi di tensione del mercato monetario, la Banca può impiegare il proprio *stock* di cambiali, come impiegherebbe la propria riserva metallica: tuttavia questo *stock* non dovrebbe essere considerato come riserva metallica effettiva, semplicemente pel fatto che la riserva metallica deve garantire per sè stessa il cambio dei biglietti a misura della loro presentazione agli sportelli, mentre le cambiali non potrebbero adibirsi a questo scopo.

Per altro l'acquisto diretto dell'oro è sempre da preferirsi all'acquisto di cambiali estere, perchè l'oro è mezzo reale di pagamento ed è cosa fungibile; le cambiali, anche se sicurissime, non rappresentano che l'obbligazione cambiaria di pagare, e quindi non sono che promesse di pagamento futuro, nè sarebbe consigliabile, il considerare assolutamente certo, l'adempimento delle promesse di pagamento futuro emesse da altre nazioni e da noi acquistate, perchè in caso di guerra, ad ottenere l'adempimento di tale promessa, potrebbe essere necessaria la mediazione di Stati neutrali, col pericolo della sospensione dell'obbligo di redenzione del biglietto.

L'elasticità del portafoglio estero è stata parecchie volte dimostrata in maniera conclusiva. Allo scoppio della crisi, che seguì la dichiarazione di guerra fra la Francia e la Germania, la Banca Nazionale del Belgio possedeva 64.144.255 lire in cambiali estere; tali cambiali furono impiegate così liberalmente allo scopo di ottenere dell'oro che, alla fine di luglio, il loro ammontare era ridotto a soli 2.227.300 franchi, mentre la differenza fu facilmente convertita in barre d'oro e d'argento (1).

L'utilità di tale portafoglio è provata dal fatto che, in altra circostanza, la stessa Banca colla vendita delle cambiali potè

(1) *The National bank of Belgium* by CHARLES A. CONANT.

mantenere il tasso di sconto al 3 p. 100, mentre a Berlino il tasso era del 6 p. 100, a Vienna del 5 p. 100, a Londra del 4 p. 100.

Il sig. Palgrave dice che la Banca potè effettuare le proprie operazioni con una piccola riserva metallica, grazie alla sua abilità nelle operazioni di sconto di cambiali estere ed alla possibilità di regolare con questo mezzo il corso dei cambi sull'estero.

Effettivamente nella Banca del Belgio, il tasso di sconto molto basso e le poche sue variazioni dimostrano la cura con cui sono scelte le cambiali che compongono il portafoglio estero. Circa un quinto del totale sconti è composto da effetti scontati dalle Banche maggiori di Parigi, Londra, Berlino, Amsterdam, Amburgo, Colonia, Francoforte, ecc. Di più la Banca non ebbe mai a soffrire la minima perdita da queste attività, che anzi le permettono di guadagnare anche un certo interesse, poichè il tasso medio degli sconti siffatti, oscilla fra il 2,50 e il 2,80 p. 100; Le cifre precise nei diversi anni sono le seguenti:

nel 1908 1,79 p. 100 con una durata media per effetto di 49 giorni

» 1907 2,54 p. 100	»	»	»	» 47 »
» 1906 2,51 p. 100	»	»	»	» 48 »

Per di più le Banche giranti degli effetti scontati sono obbligate ad ogni momento ad accettare le domande di risconto della Banca Nazionale, riscontandoli ad un tasso uguale a quello della Banca di emissione del paese donde i detti effetti provengono. Vige però la clausola che la Banca Nazionale non può abusare di questa garanzia, non potendo ottenere il risconto per una somma maggiore di 8 milioni per settimana (1); ma si noti che in casi eccezionalmente gravi, essa potrebbe riscontare gli effetti presso la Banca di Francia, mentre ciò sarebbe più difficile per altre Banche di emissione (2).

La Banca Imperiale Tedesca, onde moderare il corso del cambio, si basa sul portafoglio estero e sulla variazione del tasso di sconto ed è seguita in questa via dalle Banche di emissione di tutti gli altri paesi. Ecco l'ammontare delle cambiali estere scontate dalle Banche principali:

(1) In questo genere di affari la Banca del Belgio fu preceduta dalla Rikets Ständers Bank (Banca dei territori del Regno Svedese), più tardi Ricksbank — che fin dal 1777 scontava effetti esteri. Vedi *The Swedish banking system* by W. A. FLAX, Washington Government Pr. Off. 1910.

Da 20 anni a questa parte la Banca del Belgio continua in questa direttiva con felicissimo successo.

(2) Cfr. CHARLES A. CONANT, op. cit.

Ammontare Cambiali estere in portafoglio in milioni

Anno	Banca Nazion. del Belgio	Banca Imp. Russa (rubli)	Banca Imp. Giappone. (yens)	BANCA ITALIA				
				Media annuale cambiali estere	Media c. c. Estero	Ammont. operazioni sull' Estero al 31 dic	Totale annuale operazioni sull'Estero	Utile su dette operazioni
1850	131,8	—	—	—	—	—	—	—
1860	347,6	—	—	—	—	—	—	—
1870	396,9	—	—	—	—	—	—	—
1880	693,2	—	—	—	—	—	—	—
1890	819,4	—	—	—	—	—	—	—
1900	—	0,005	—	—	—	93,39	—	—
1902	—	2,8	—	73	21	90,4	507,9	—
1903	—	0,7	12,2	72,2	18,7	94,68	456,1	—
1904	—	2,5	—	68,4	36,0	132,6	593,2	3,3
1905	—	8,1	15,2	69,9	50,4	86,6	432,8	2,02
1906	—	4,3	—	63,9	37,1	112,8	434,2	3,02
1907	—	0,7	—	64,2	37,4	98,6	584,8	3,746 (1)
1908	—	2,2	—	69,9	43,8	97,6	577,4	4,34 (2)
1909	—	4,0	14,8	60,1	32,6	95,6	515,0	2,58
1910	—	—	—	68,3	33,1	111,6	534,8	3,10
1911	—	—	—	69,3	38,8	97,8	475,20	3,635
1912	—	—	—	—	—	104,6	551,94	3,494

(1) Crisi 1907 con relativo rialzo nel saggio d'interesse e di sconto.

(2) Come si vede la cifra maggiore di disponibilità sull'estero si è raggiunta nel periodo preparatorio della conversione della rendita. Allora la Banca, d'accordo col regio Tesoro, profittando del corso del cambio favorevole, fece larga provvista di disponibilità sull'estero allo scopo di essere bene presidiata durante i negoziati dell'operazione e per contenere di poi le conseguenze di un affrettato ritorno di titoli nostri in Italia o quelle di domande, anche notevoli, di rimborso. I provvedimenti di cautela giovarono al mercato, poichè eliminarono la necessità di qualsiasi sforzo durante quel periodo di tempo nel quale si svolse il temperato movimento centripeto delle nostre rendite, assorbite tranquillamente per impiego del mercato nazionale. Ciò che è avvenuto durante gli anni 1905 e 1906 ha dimostrato nel modo più chiaro non solo la convenienza, ma la necessità, che la Banca d'Italia costante e fida cooperatrice del Tesoro, possa dominare le operazioni di cambio sull'estero, necessità riconosciuta nei tempi a noi più vicini dalla *Commissione di vigilanza sugli Istituti d'emissione*.

Indipendentemente da ciò, una materia che domandava sollecito esame,

b) *Investimenti all'estero.* — Un altro mezzo efficacissimo e permanente per facilitare la venuta dell'oro, è quello di favorire gli investimenti di capitale nazionale in titoli esteri pagabili in oro e facilmente negoziabili. Questo mezzo può servire a pagare la differenza della bilancia commerciale, in secondo luogo in vista di mobilità finanziaria, finalmente come mezzo necessario per compensare richiami considerevoli di credito all'estero e per avere la possibilità di importare oro in qualunque momento onde far fronte alle domande eccezionali.

Non dobbiamo dimenticare i servizi importanti ed i risultati politici che si possono ottenere permettendo o rifiutando il collocamento dei prestiti esteri nel proprio mercato; tale collocamento deve avvenire durante periodi propizi, e la Banca di emissione ha influenza particolare sulla facilità di emissione dei titoli, a seconda dello stock metallico posseduto. Poichè, pur essendo vero che la Banca non possa sempre regolare il tasso di sconto, basandosi sull'ammontare di biglietti che ancora le rimangono e sulla copertura di questi, tuttavia generalmente detti elementi entrano nella determinazione del tasso di sconto ed influenzano il tasso di sconto privato. Ora

nell'interesse del commercio di esportazione e nello stesso tempo interesse della Finanza, era quella del bollo sulle cambiali create in Italia e pagabili all'estero, e del bollo sulle cambiali create e pagabili all'estero circolanti in Italia. Su questo argomento la Banca, d'accordo coi Banchi di Napoli e di Sicilia, presentò una particolareggiata memoria al Governo. Corrispondentemente a tali domande la legge 31 dicembre 1907 all. C, applica efficaci riduzioni fiscali nel regime delle cambiali, tanto che le tasse di bollo, tenuto conto dell'abolizione del diritto sulla quitanza, presentano una diminuzione superiore alla metà in confronto al trattamento tributario preesistente, avvantaggiando l'uso delle cambiali sull'estero che prima o sfuggivano completamente alla legge di bollo o vi soddisfacevano a danno dell'esportazione italiana, per le quali l'alto diritto di bollo traducevasi in un dazio fiscale (*).

Dette riduzioni importano attualmente una diminuzione di sette milioni nell'entrata del Régio Tesoro a questo riguardo, in confronto all'entrata derivante dal trattamento tributario preesistente alla legge citata (**).

(*) Vedi per maggiori notizie, *Relazioni all'Assemblea Generale degli Azionisti della Banca d'Italia, anni 1907, 1908, ecc.*; Roma, Tip. Banca d'Italia.

(**) Cfr. *Esposizione Finanziaria* del Ministro del Tesoro on. Tedesco fatta alla Camera dei Deputati nella tornata 7 dicembre 1912, Roma, Tipografia Naz. di G. Bertero e C.^{ia} 1912.

quando il tasso di sconto è basso il collocamento del prestito avviene con facilità (1). Se invece il tasso di sconto è alto, ne viene un ostacolo al movimento dei titoli, nel senso che i paesi dove prevale tasso di sconto basso (favorevole alla collocazione), acquisteranno un ammontare di titoli maggiore di quello che non possano comperare i paesi dove invece il tasso di sconto è alto.

Molto si disse a proposito degli investimenti in titoli esteri da parte delle Banche di emissione, onde gettare i titoli stessi in grande quantità sui mercati esteri, in caso di tensione del cambio ed ottenere così lo stesso effetto dell'immissione dell'oro nella circolazione o della vendita di cambiali estere; probabilmente avverrebbe la stessa cosa che per la vendita dei titoli dati a garanzia anticipazioni; cioè un deprezzamento generale e quindi una perdita considerevole nella vendita. L'azione di questi valori non può essere pronta, essa non può risolversi, normalmente, che negli interessi dei titoli e questi a periodi prefissati (2).

Se le sottoscrizioni di titoli esteri facilitano la conquista del mercato al proprio commercio ed alle proprie industrie, tuttavia le Banche dovrebbero usare la massima prudenza onde non oltrepassare il giusto limite, così da influenzare in modo sfavorevole la bilancia dei pagamenti. Sarebbe evidentemente un errore impiegare il nostro denaro all'estero in titoli a lunga scadenza, quando, per soddisfare alle proprie obbligazioni, ci occorresse ricorrere al credito a breve scadenza per mezzo degli sconti.

Se l'assioma di qualunque politica degli sconti è l'esistenza di crediti disponibili all'estero, le nostre passività internazionali potrebbero crearci difficoltà se qualche paese cercasse di attrarre il nostro metallo con ogni sua forza; perciò è desiderabile, per quanto il capitale estero sia il benvenuto da noi, che tale capitale sia impiegato in modo da non poter essere facilmente richiamato.

(1) Se ad esempio si tratta di un prestito al 4 p. 100 ed il tasso di sconto privato è del 4 p. 100, la differenza nulla, fra il saggio d'interesse del prestito ed il tasso di sconto, non ne permette la facile collocazione; ma se il tasso si aggira intorno al 3 1/2 p. 100 allora gli speculatori hanno un'opportunità particolare, essendo loro facile l'acquisto dei titoli alla pari ed il pagamento di questi con denaro preso a prestito al 3 1/2 p. 100; il profitto finale sul cambio costituisce un vantaggio di più.

(2) Cfr. *German bank Inquiry*, op. cit.

*
* *

« Non si hanno dati sicuri per valutare il capitale ed il reddito dei capitali italiani impiegati all'estero. Tuttavia le constatazioni fatte finora dalla Direzione Generale delle Tasse di bollo sui titoli esteri introdotti ed esistenti in Italia, portano, su un capitale di 236.000.000 di cui 165 e 3/4 in titoli dello Stato, e 69 e 3/4 per altri valori.

« Ma le constatazioni degli organi della Finanza accertano una somma di gran lunga inferiore al vero. Aggiungasi che non pochi titoli stranieri depositati nelle Banche italiane furono ritirati dai proprietari prima dell'entrata in vigore della legge, e l'industria di varie Banche straniere, d'intesa con parecchie italiane, diretta ad attrarre i depositi di titoli esteri appartenenti anche a cittadini italiani, dimoranti in Italia, onde far loro risparmiare il bollo italiano dell'1 p. 100 su titoli nazionali e del 2 p. 100 su titoli esteri; tali ritiri, per sicure notizie ammontavano a più decine di milioni, che si dovrebbero aggiungere alle somme accertate dagli agenti della finanza (1) ».

Secondo elementi di fatto raccolti col concorso di parecchi istituti bancari, l'Italia nel decennio 1901-1910, avrebbe impiegato in titoli esteri di varie forme, pel tramite e per notizia di detti Istituti una somma di 250 milioni di lire, con un frutto riscosso ed importato in Italia, ragguagliante nel 1909 a 25 milioni.

Naturalmente a detta cifra bisognerebbe aggiungere il reddito ritirato senza il Ministero delle Banche, non compresi i frutti del Tesoro e delle Banche di emissione, le somme lasciate presso gli stabilimenti, sia per nuovi investimenti, che per pagamenti di debiti, ecc. (2); A parte l'azione delle Banche, im-

(1) Cfr. BONALDO STRINGHER, loc. cit.

(2) È noto che il Tesoro ha larghi fondi in conto corrente presso le grandi Case e le grandi Banche dell'estero, ed investiti in valori di primo ordine. Per gl'Istituti di emissione gli impieghi in valori esteri nel 1910 appaiono dal seguente specchietto:

	Banca Italia	Banco Napoli	Banco Sicilia	Totale in milioni
Cambiali sull'estero	7.905.000	1.385.000	5.310.000	14,6
Buoni del Tesoro esteri	58.840.000	45.076.000	5.125.000	109,4
Conti correnti esteri	53.640.000	8.390.000	2.660.000	64,7
Totale	120.385.000	55.262.000	13.097.000	188,75

Sarebbero dunque impieghi e conti correnti coll'estero per 188 milioni dei quali 109 in buoni del Tesoro, la qual cosa ha una certa importanza nei

portanti ditte italiane operano con fortuna all'estero, in paesi dove il saggio del denaro è molto più alto che non da noi e non pare esagerato attribuire a ciò un provento di oltre 40 milioni, quantunque non si abbiano a questo riguardo che dati approssimativi (1).

Complessivamente adunque nell'anno 1910 l'accertamento dei capitali italiani, investiti all'estero porta ad una cifra di 516 milioni, cifra certamente di molto inferiore al vero, con un frutto di 32 milioni in oro, *importati in Italia* (2).

riguardi della politica finanziaria. Si può dunque calcolare che le operazioni attive del Tesoro e degli Istituti d'emissione coll'estero ammontino nel solo 1910 a 280 milioni con 8 milioni di frutti.

(1) BONALDO STRINGHER, *Sulla bilancia dei pagamenti fra l'Italia e l'estero*, op. cit.

(2) Gli investimenti all'estero di altre nazioni europee sono addirittura colossali. L'« Administration des Domaines » stimava nel 1908 l'ammontare dei titoli esteri posseduti dalla Francia a 29 miliardi 855 milioni; il totale valori appartenenti alla Francia e negoziabili alla Borsa di Parigi era al 31 dicembre 1908 stimato da altri a 133 miliardi, di cui 65,7 in valori francesi e 67,6 in valori esteri (*).

Forse nessun paese ha ancora raggiunto quell'alto grado di ricchezza bastevole ad assicurare un livello elevato di esistenza alla grande massa dei cittadini; ma benchè questi raffronti siano molto difficili, si può asserire che la ricchezza di tutti i paesi d'Europa, a causa dei progressi compiuti nella tecnica industriale, durante il secolo XIX è cresciuta in progressione che non ha riscontro nel passato.

Il reddito annuale dell'Inghilterra secondo Dudley Baxter è cresciuto da 55 milioni di sterline nel 1700 a 350 nel 1810, raggiungendo 1.611 milioni di Lst. nel 1891.

La ricchezza degli Stati Uniti poteva valutarsi a 514 dollari nel 1860 e secondo il censimento del 1890 a 1000 dollari per abitante. Valutazioni approssimative fanno salire il reddito della Gran Bretagna a 33 miliardi, della Germania a 28, della Francia a 25, dell'Italia fra 8 e 10 con una capitalizzazione annuale che il Bodio nel 1897 faceva giungere per l'Italia a 500 milioni, e che il Nitti nel 1907 calcolava ad un miliardo.

La ricchezza privata, nei diversi paesi, secondo il Nitti era nel 1907:

	Ricchezza privata in lire	Media per abitante
Italia	65 miliardi	2.003
Svezia	12 »	2.336
Belgio	34 »	5.602
Francia	214 »	5.492
S. U. d'America . . .	470 »	6.159
Gran Bretagna . . .	201 »	6.995 (**)

(*) MAURICE PATRON, op. cit.

(**) Vedi F. NITTI, op. cit., §§ 34, 48, 49, ecc.

Quanto all'esportazione di oro, causata dai titoli nostri posseduti da altri paesi e dai capitali esteri impiegati in Italia, pare accertato ch'essa non possa giungere a cifre molto alte, chè la nostra rendita ha rimpatriato anche negli anni 1909-10 di cambi tesi, e così pure le altre obbligazioni del nostro Stato.

In tutto i titoli italiani all'estero sarebbero 750 milioni che s'additano come cifra tonda, ma piuttosto superiore al vero, fruttante un interesse di circa 40 milioni (1).

Inoltre si avrebbero 1.370 milioni di capitale estero investito in Italia, come partecipazioni di società e privati a imprese italiane sotto varie forme, che al tasso annuo del 7 p. 100, fra interessi ed ammortamenti, darebbero un frutto annuo di 96 milioni, da cui deducendo il 10 p. 100 rimanenti nel nostro paese per assumere veste diversa, restano, quali frutti netti annuali esportati dal nostro paese, 85 milioni. A questi sommando 60 milioni come somma esatta all'estero sotto forma di interessi sul consolidato, si otterrebbe un totale complessivo di 185 milioni, onere annuale imposto all'Italia dai capitali esteri investiti nel nostro paese.

(1) Raffronto dal quale si deduce il progressivo assorbimento dei nostri titoli di Stato:

Esercizi finanziari	Ammontare dei pagamenti netti eseguiti all'estero pel complesso del D. P. in milioni	Percentuale su 100 dei detti pagamenti
1891-1892	218,6	46,50
1896-1897	134,5	27,29
1901-1902	101,9	20,68
1902-1903	82,6	16,80
1903-1904	73,4	14,97
1904-1905	68,3	14,22
1905-1906	66,7	13,65
1906-1907	60,7	12,05
1907-1908	55,9	10,99
1908-1909	56,7	11,48
1909-1910	59,8	11,86

I 750 milioni sarebbero così ripartiti:

Francia	300	milioni, valore capitale
Germania	180	» » »
Svizzera	150	» » »
Gran Bretagna . .	50	» » »
Altri Paesi	70	» » »
Totale	750	

Vedi BONALDO STRINGHER, op. cit.

« Nell'anno decorso (1912) (1) l'estero richiamava via via i
« capitali temporaneamente collocati in Italia, e qui attingeva
« somme di qualche rilievo per impieghi in titoli e in effetti
« meglio fruttiferi di quelli offerti dal nostro portafoglio. Inoltre
« si accrebbe certamente il movimento d'uscita verso l'estero
« di danaro italiano per trovarvi impiego, nonostante la remora
« del più alto prezzo dei cambii; e, per converso, fu meno
« largo il contributo dei nostri emigrati, e più scarso degli anni
« che precedettero il 1911, quello dei forestieri, l'immigrazione
« dei quali, negli ultimi mesi ha subito anche l'influsso delle
« condizioni politiche generali non scevre da inquietudini, le
« quali contribuiscono a quella rarefazione delle specie auree
« lamentata nei maggiori stati di Europa (2).

« Aggiungasi, non ultima fra le ragioni del rincaro del
« cambio, il rimpatrio dei titoli italiani, sospinto dalle mutate
« condizioni del mercato internazionale dei valori. Assai note-
« vole è stato questo movimento centripeto nei mesi decorsi,
« come si ritrae da più fonti, sebbene sia difficile fissarlo in
« cifre. Ormai deve essere relativamente modesta la quantità
« dei titoli pubblici italiani esistenti all'estero; dessa, oggidì
« non agguaglia l'entità crescente dei valori stranieri, acquistati
« dagli Italiani per l'allettamento di redditi più elevati.

« Che se le statistiche dello Stato e delle imprese italiane
« che hanno titoli pagabili all'estero contrastano con siffatta
« conclusione, ciò va ricercato nell'azione incitatrice del prezzo
« del cambio che favorisce la conversione virtuale delle cedole
« e dei titoli estratti per il rimborso in tante tratte sull'estero,
« onde si vale con larghezza la speculazione bancaria non più
« frenata dall'*affidavit* (3).

*
* *

Visto così brevemente il gravame imposto all'Italia dal capitale estero investito nel nostro paese ed i frutti del nostro

(1) « Relazione all'Adunanza Generale Ordinaria degli Azionisti della Banca d'Italia » Anno 1913. Roma, Tip. Banca d'Italia.

(2) Tale rarefazione conferma quanto dicemmo in riguardo alle cause della tensione monetaria in tempi di incertezze politiche ed economiche.

(3) Ciò spiega senz'altro il fatto che dal 1907 in poi si ebbe un aumento nei pagamenti eseguiti all'estero pel complesso del Debito Pubblico Italiano. Detti pagamenti nel 1912 superarono di 20 milioni circa quelli effettuati per le stesse cause nel 1907, come attesta l'*Esposizione Finanziaria*, già citata, di S. E. il Ministro del Tesoro per l'anno 1912.

capitale impiegato in altri paesi, continuiamo l'esame sommario dei mezzi che restano a disposizione delle Banche di emissione, onde aiutar l'importazione ed ostacolare l'esportazione delle specie metalliche.

c) *Anticipazioni e premio sull'oro.* — Meritano menzione due mezzi principali, distinti da quelli che si ricollegano alle operazioni bancarie propriamente dette, e precisamente: le anticipazioni senza interessi ed il premio sull'oro.

Le anticipazioni senza interesse sono particolarmente indicate per incoraggiare il movimento delle specie metalliche in tempi eccezionali. In via ordinaria sarebbe meglio ricorrere a misure — quale l'aumento del prezzo d'acquisto dell'oro — colle quali si determini una corrente regolare di specie metalliche verso l'interno. Come misura più energica, in casi urgenti, servirebbe a meraviglia detta forma di anticipazione, unita ad un aumento temporaneo del prezzo ordinario dell'oro.

Dobbiamo, per altro, por mente all'inconveniente peculiare a cui dette anticipazioni possono dar luogo.

Se la durata dell'anticipazione è lunga — e ciò viene imposto talvolta dalle circostanze — può accadere che l'oro giunga prima della scadenza del termine del prestito; per cui sarebbero posti a disposizione del mercato monetario e l'ammontare dell'oro testè arrivato e la somma anticipata dalla Banca.

Questo fatto darebbe luogo ad una depressione notevole del saggio d'interesse del mercato, ostacolerebbe il raggiungimento dello scopo prefissosi dalla Banca nel concedere l'anticipazione, quindi gli sforzi fatti dalla Banca per attirare l'oro potrebbero rimanere sterili (1).

Fu suggerito l'acquisto di monete d'oro di altri paesi, però le monete leggere, che comporrebbero naturalmente la massima parte dell'acquisto fatto, occasionerebbero una perdita troppo forte nel caso in cui si volessero rifondere e poi riconiare; di più esse non servirebbero, nello stato in cui furono acquistate, che pel pagamento delle differenze fra il debito ed il credito del nostro paese verso il loro paese d'origine, mentre per l'esportazione in altri paesi tali monete leggere non potrebbero servire.

(1) La durata di dette anticipazioni è fissata dalla Banca Imperiale Tedesca:
a 10 giorni in media se l'oro proviene da New-York
» 15 » » » dall'Australia

Vedi *Interviews* già citate; Reichsbank.

Quanto al premio sull'oro dobbiamo notare come la sua applicazione sia possibile solo nei paesi dove esiste il bimetallismo. Esso consiste nell'offrire argento in cambio dei biglietti, rifiutandone la redenzione in oro, eccettuato il compenso di un premio. In questo modo la Banca, pur continuando il cambio dei biglietti, può proteggere la propria riserva aurea, l'unica che serva per i pagamenti internazionali.

Più propriamente il premio sull'oro si deve considerare come mezzo efficace onde prevenire l'esportazione di questo metallo, ed è incontestabile l'opportunità di tale rimedio di fronte alle esportazioni continuate di metallo prezioso che possono con tutta facilità avvenire alla frontiera.

Tale sistema fu, durante parecchi anni, apprezzatissimo; abbandonato in seguito alle violentissime critiche incontrate, fu ripreso per breve tempo e poi abbandonato definitivamente. Era in voga, specialmente in Francia, dove la Banca esigeva un premio che variava fra 8/10 p. 100 ed 1 p. 100, se si chiedeva il baratto dei biglietti in oro.

Per altro si dice che se gli effetti della crisi del 1907 furono più gravi in Germania che non in altri paesi, poichè si risolvettero in una fortissima esportazione d'oro, ed in una diminuzione spaventosa della riserva della Banca Imperiale Tedesca, ciò si debba al monometallismo aureo. Pare infatti in formazione in Germania una corrente favorevole al bimetallismo; il conte Kanitz avrebbe detto al Reichstag (seduta 14 gennaio 1908), di costruire un muro d'argento intorno all'oro tedesco, onde impedire a quello di lasciare il paese (1).

Il sistema vigente in Ispagna si basa appunto sul premio dell'oro; il biglietto di Banca è usato quasi esclusivamente nei pagamenti e poichè la moneta buona fu scacciata e non ne resta che poca, il biglietto della Banca di emissione è cambiato in argento, per cui il biglietto stesso subisce un deprezzamento notevole.

Se si tien conto della limitata quantità di pezzi d'argento a pieno titolo battuti dall'Italia e la si paragona al contingente di valuta divisionale che la nostra Zecca ha facoltà di coniare in forza della Convenzione monetaria addizionale del 4 novembre 1908 fra gli Stati dell'Unione Latina, si trae la conclusione che « i recenti accordi di Parigi consacrano, per noi, in diritto,

(1) MAURICE PATRON, op. cit.

il doppio « tipo monetario, in fatto, l'instaurazione, a breve scadenza del « monometallismo aureo » (1); ciò permette alle Banche di proteggere le proprie riserve, grazie al bimetallismo esistente per noi di diritto, ed ancora di essere preparati qualora il monometallismo fosse davvero adottato anche dall'Italia.

V. — Esportazione dei metalli preziosi.

Come Tesoreria della Nazione, la Banca deve infine impedire l'esportazione di metallo prezioso ed acquistarne direttamente quando l'ammontare complessivo sia insufficiente alla solidità della circolazione. Tale esportazione d'oro avviene, come già dissi, quando il saldo della bilancia dei pagamenti sia un saldo sfavorevole (2).

Misure comuni a tutti i paesi onde frenare l'esportazione dell'oro sono: il premio sull'oro, già visto; il richiamo dei crediti dall'estero; l'emissione di buoni del Tesoro; la presentazione all'estero di *coupons* di debiti esteri pel pagamento ed infine la variazione del tasso di sconto.

Il richiamo dei crediti e la presentazione dei *coupons* esplicano la loro azione nell'aumentare il debito di altri paesi verso il nostro e quindi nella diminuzione del corso del cambio. L'emissione di buoni del Tesoro, nella contrazione della circolazione esistente al momento dell'emissione; il rialzo del tasso di sconto — quantunque non sempre opportuno e di efficacia

(1) Relazioni già citate 1909.

(2) La Banca d'Inghilterra deve inoltre sostenere ogni anno, a periodi fissi, una notevole esportazione di specie metalliche, anche quando il cambio durante tali periodi non è teso. La domanda diviene acuta specialmente durante i mesi del raccolto in India ed in Egitto (settembre, ottobre e novembre), pel pagamento del frumento importato in Inghilterra. L'ammontare delle somme che lasciano così il paese è considerevolissimo, ed è posto in evidenza dal seguente specchietto:

Ammontare delle somme esportate periodicamente dalla Banca d'Inghilterra:

Anno							
1903	.	.	.	.	.	.	Lst. 6.087.000
1904	.	.	.	.	.	.	» 6.252.000
1905	.	.	.	.	.	.	» 3.795.000

Dirette specialmente in Egitto, Sud America e Germania.

Vedi *Interviews* già citate: *Bank of England*.

solo temporanea — ha effetto nell' attrarre capitali dall' estero per il maggior interesse che il loro investimento produce. Abbiamo poi la vendita delle cambiali estere acquistate o scontate dalle Banche di emissione quando la domanda di tali effetti era quasi nulla (1).

Allorchè finalmente le specie metalliche del paese siano troppo diminuite la Banca dovrà acquistare oro, importandolo direttamente. L'importazione dell'oro, considerato come merce, seguirà essa pure le leggi della domanda e dell'offerta; sarebbe quindi errato il credere che l'oro debba essere inevitabilmente pagato con oro, specialmente poi quando la bilancia dei pagamenti sia favorevole.

L'acquisto d'oro in barre da parte delle Banche, fatto col l'offrire un premio proporzionale all'ammontare acquistato, è stato abbandonato in via di principio perchè costoso; invece in questi ultimi tempi ne furono acquistate notevoli quantità senza premio alcuno.

La Banca di Francia compera barre d'oro e paga senza sconto, immediatamente; i suoi acquisti, sospesi nel 1906 per tema di eccedere il limite della circolazione, furono ripresi non appena promulgata la legge di quell'anno (2).

In seguito all'inchiesta bancaria del 1908, si fece obbligo alla Banca Imperiale Tedesca di acquistare tutto l'oro fino che le venisse offerto al prezzo di 2.784 marchi al Kg. (3)

La Banca d'Inghilterra, solo durante l'ultima crisi, comperò oro nel mercato per 20 milioni di lire sterline, corrispondenti a 550 milioni di lire italiane. Inoltre essa ne acquista abitualmente notevoli quantità nel mercato londinese per le facilità speciali di questo mercato, che accentra la maggior parte delle domande e delle offerte d'oro (4).

Ancora la Banca di Francia, in seguito alla guerra di Crimea, comperò in due anni 814 milioni d'oro, di cui 254 nel 1855 al premio di 1 1/2 p. 100 (compreso il trasporto) e 560 nel 1856 al premio di 1 1/3 p. 100 (5). Durante la crisi del 1864, cominciata negli Stati Uniti e sentita in Europa prima e in modo più grave in Inghilterra — a causa delle sue importantissime relazioni

(1) *German bank inquiry*, op. cit.

(2) MAURICE PATRON, op. cit.

(3) *German bank inquiry*, op. cit.

(4) *Interviews: Bank of England*.

(5) A. LIESSE; op. cit.

commerciali e finanziarie cogli Stati Uniti — poi in Germania ed infine in Francia e negli altri paesi, la Banca di Francia comperò 240 milioni d'oro. Lo stesso metodo fu seguito nel 1870 e con tanto successo che solamente 250 milioni lasciarono effettivamente la circolazione francese.

La Banca Imperiale Tedesca, nel solo periodo che corre dal 1876 al 1905, acquistò oro per 3 miliardi 312 milioni di marchi (1).

Diamo qui in seguito le cifre in milioni dell'importazione e dell'esportazione di metalli preziosi nei diversi paesi (2).

Importazione e esportazione dei metalli preziosi nei diversi paesi.

(Cifre in Milioni).

Anni	Inghilterra (Lst.)		Francia		Germania (Rmk)	Russia (Rubli)	Italia
	Oro	Argento	Oro	Argento	Oro	Oro	Oro
1900	+ 7,7	— 1,02	+ 334	— 41	+ 128	— 122,5	—
1902	+ 6,2	— 0,6	+ 313	— 18	+ 32	+ 19,3	—
1904	+ 0,8	— 0,2	+ 533	— 13	+ 389	— 0,2	—
1905	+ 7,7	— 0,1	+ 648	+ 4	+ 179	— 50	161,3
1906	+ 3,4	— 0,8	+ 279	— 6	+ 269	— 60,7	133,4
1907	+ 6,2	— 1,1	+ 390	+ 145	— 17	—	162,8
1908	— 3,8	— 0,1	+ 994	— 4	+ 308	—	7,04
1909	—	—	—	—	—	—	36,0
1910	—	—	—	—	—	—	17,0

Eccedenza importazioni (+). Eccedenza esportazioni (—).

(1) A. LIESSE, op. cit.

(2) Le cifre riferentesi all'Italia sono quelle accertate dagli agenti doganali. Quelle riferentesi alla Francia, Germania ed Inghilterra sono tratte dalla compilazione del sig. A. PIATT ANDREW: *Statistics for Great Britain, Germany, France, 1867-1909*. Tali cifre hanno importanza per fornire un'idea sull'andamento dei movimenti di specie metalliche, ma non concordano con quelle del *Bureau des douanes et des documents de statistique*. Nel 1901 l'importazione dell'oro sarebbe, secondo quest'ultimo documento, di 314 milioni; pel 1902 l'eccedenza dell'importazione sull'esportazione sarebbe di 534 milioni, ecc., ecc. Le cifre si riferiscono, per la Russia, alla Banca Imperiale Russa.

*
**

Nello stabilire e nel mantenere la giusta proporzione fra le specie metalliche ed il totale dei pagamenti, le Banche dovrebbero tener conto della percentuale relativa ai diversi mezzi di pagamento nel totale complessivo.

È noto il fatto che l'uso degli *chèques* rende superfluo un certo ammontare di valuta; ciò attrasse presto l'attenzione degli studiosi dei fenomeni circolatorii che si sforzarono di determinare, almeno approssimativamente, la proporzione di specie metalliche e dei biglietti di banca sostituita dagli *chèques* e dagli altri titoli di credito di natura affine.

Non v'è modo di determinare con precisione il detto rapporto per tutto l'ammontare dei pagamenti, ma è possibile invece fissare approssimativamente l'ammontare dei pagamenti fatti indirettamente (1).

Fra le inchieste, condotte a questo proposito in Inghilterra ed in America, meritano menzione quelle inglesi del sig. Slater M. P., membro della Commissione Inglese nominata per approfondire le origini e gli effetti della crisi del 1857, le inchieste degli anni 1869, 1873, 1878, e finalmente, nel 1881, la « Pownall's Inquiry », secondo la quale, la composizione del totale pagamenti in Inghilterra era la seguente:

Specie metalliche	0,6 %
Biglietti	2,6 %
Assegni e cambiali	96,8 %
Totale	100,00 (2)

In America, le prime inchieste di tale specie furono quelle del 1877, eseguite dal Presidente James A. Garfield; e quella condotta da John J. Knox, Comptroller of the Currency; seguirono quelle del 1890, 1892, 1896 e finalmente quella recentissima del 1909. La discussione dei risultati di quest'ultima portò alla conclusione che in America il 60 p. 100 dei pagamenti del commercio in dettaglio è fatto con assegni, ed il 90 p. 100 dei pagamenti del commercio all'ingrosso risulta composto di titoli di credito; con una media generale dell'86 p. 100 di pagamenti a

(1) Ciò è possibile solo nei paesi ove la pratica bancaria e la relativa estensione dei servizi abbiano raggiunto grande sviluppo.

(2) *Credit instruments in U. S. A.* by Prof. DAVID KINLEY, Ph. O. LL. P., Washington Government Printing Office, 1910.

mezzo di *chèques* ed altri titoli di credito di natura affine, rispetto al totale pagamenti (1).

Le Banche dovrebbero tener presenti questi risultati appunto perchè la diversa composizione dei pagamenti, è causa di un diverso andamento delle crisi, e perchè ciò ha influenza sul valore della moneta e sul livello dei prezzi.

È noto che lo sviluppo maggiore o minore del credito dipende da parecchie circostanze (2) e può essere dannoso se eccessivo. Infatti se una parte della popolazione fosse costretta a servirsi di titoli di credito, per mancanza di altri mezzi di pagamento, tale condizione, in caso di tensione monetaria, potrebbe essere grandemente nociva; inoltre vedemmo che l'estensione maggiore o minore del credito ha per effetto una diversa intensità del panico in caso di crisi, se le riserve metalliche non sono saldamente assestate, poichè il venir meno della fiducia implica una maggiore proporzione di pagamenti in moneta metallica (3).

VI. — Dell'intervento nelle crisi.

Le Banche di emissione, pel fatto stesso d'essere incaricate di regolare la circolazione, hanno un'altra funzione importan-

(1) Prof. DAVID KINLEY, op. cit.

(2) Principalmente: dal progresso economico raggiunto dal paese, dalle facilità e dallo sviluppo bancario, dall'educazione economica del popolo, ecc.; basta porre a confronto l'andamento del credito negli Stati Uniti — con quello ad es. in Italia per essere convinti della verità della detta asserzione.

Di più è noto che col progredire della vita economica, all'argento subentra all'oro, a questo i biglietti di banca, scacciati a loro volta dagli assegni e dagli altri titoli di credito.

Ciò è ancora confermato dal seguente specchietto ove sono posti a confronto i vari mezzi di pagamento adoperati in Francia negli anni 1897 e 1903:

	1897	1903
Biglietti di banca	82,91	85,57
Oro	11,10	9,13
Scudi d'argento	4,45	3,62
Monete divisionarie d'argento	1,42	1,58
Rame	0,12	0,11
Totale	100 —	100 —

Di tale fatto si valeva e si vale tuttora la Banca di Francia per esportare nelle Colonie dell'Africa una parte dell'argento componente le sue riserve. — Vedi MAURICE PATRON, op. cit.

(3) Vedi per maggiori notizie su tutta questa materia: Prof. DAVID KINLEY, Ph. O. LL. P., *Credit instruments in U. S. A.*; Washington, Government Printing Office, 1910.

tissima: l'intervento nelle crisi, poichè queste inducono sempre condizioni anormali in quella. Il senatore Nelson, W. Aldrich, scrive a questo proposito: « io credo che nessuno possa studiare « la storia delle Banche di emissione europee, e porla a confronto « con quella degli Stati Uniti, senza convincersi che gli effetti « disastrosi delle crisi, ricorrenti di tempo in tempo, siano stati « eliminati, almeno parzialmente, con un adatto ordinamento del « capitale e con adozione di sagge direttive bancarie » (1).

Certamente non è possibile prevenire colle leggi od in qualunque altro modo periodi di sovraspeculazione con anormali fenomeni circolatori ed i risultati che naturalmente ne seguono; tuttavia le Banche di emissione, prendendo misure agli inizi e concentrando opportunamente le riserve hanno modo di fornire ad ogni momento i mezzi necessari per impedire disastri maggiori.

La prima misura che le Banche di emissione debbono prendere contro le crisi, è il rafforzamento delle riserve, concedendo nel tempo stesso, credito liberalmente a tutti coloro che ne sono meritevoli. Se a ciò si aggiunge la possibilità delle Banche ordinarie, sorrette da una salda Banca di emissione, di assestare facilmente le loro finanze, per mezzo del risconto del portafoglio, e quindi la possibilità di accordare credito ai loro clienti per un ammontare triplo o quadruplo di quello ritirato col risconto, non parrà temerario asserire che: « l'esistenza dell'intero edificio finanziario di ciascun paese dipende dalla forza « della Banca di emissione e dalla saggezza dei suoi amministratori (2) ».

Durante le crisi è importante conoscere se la scarsità delle specie metalliche sia dovuta ad un'effettiva diminuzione dello *stock* monetario del paese, — causata ad esempio dai cambi sfavorevoli per un periodo di tempo abbastanza lungo — oppure se tale fatto non si debba ad un'eccessiva speculazione. In quest'ultimo caso il quantitativo di moneta metallica può anche non essere diminuito affatto, ma siccome le transazioni correnti non possono essere facilmente effettuate in moneta metallica, le domande sono più vive e da ciò deriva la tensione monetaria.

Ma se invece l'esiguo ammontare di monete metalliche in circolazione è dovuto a cause politiche (come ad es. nel 1848 in Francia), allora si tratta semplicemente di accantonamenti,

(1) Senator NELSON W. ALDRICH, op. cit.

(2) Senator NELSON W. ALDRICH, op. cit.

perchè i possessori di oro, pensando che l'oro solo abbia valore in sè stesso e che esso solo possa essere portato facilmente con sè in caso di fuga all'estero, cercano di nascondere ed ammassarne il più possibile, onde essere preparati ad ogni evenienza (1).

Tutte le questioni che s'attengono al credito comprendono poi elementi psicologici particolari a ciascuna nazione, elementi di cui è necessario tener debito conto nella risoluzione dei problemi che si presentano.

Parecchie altre misure di difesa contro le crisi possono essere prescelte dalle Banche — oltre alla costituzione di una riserva metallica saldissima, garanzia e base della circolazione in ogni tempo; — alcune hanno, come quella, carattere permanente, altre sono temporanee e speciali ai tempi di crisi. L'effetto comune di queste è una fortissima diminuzione nella riserva metallica delle Banche, con possibile conseguente diminuzione nella circolazione dei biglietti. Ora in tutte le crisi è vivamente sentito il bisogno di un aumento del mezzo circolante, e se quindi la riserva fosse già discesa tanto da raggiun-

(1) Ciò è confermato dalla rarefazione delle specie auree in circolazione, lamentata nel 1912 in tutti i principali Stati d'Europa.

La relazione dell'Adunanza Generale Ordinaria degli Azionisti della Banca d'Italia per l'anno 1913 dice a questo riguardo: S'intende che « il prezzo del denaro siasi mantenuto relativamente sostenuto durante tutto l'anno decorso, aggravandosi sensibilmente e rapidamente nell'autunno, in seguito allo scoppio della guerra balcanica e al suo procedere », continuando « intanto nell'Europa continentale s'è diffuso il lamento per il rarefarsi della circolazione delle specie auree ».

Ed ancor più esplicito è il Governatore della Banca di Francia il quale dichiara che: « La rupture de la paix aux confins de l'Europe continentale et les inquiétudes auxquelles cette rupture a donné lieu ont, dans les derniers mois de l'année, enrayé les progrès des transactions financières, et il s'est produit une mobilisation assez étendue des capitaux à court terme qui a provoqué des demandes importantes.... La constitution de réserves métalliques individuelles, la thésaurisation privée, sont rapidement devenues assez générales et importantes pour occasioner une gêne temporaire, sensible dans les transactions commerciales ». Vedi *Comptendu et rapport des censeurs à l'Assemblée générale des actionnaires de la Banque de France*. Paris, Dupont, 1913.

Infine il Cancelliere dello Scacchiere nella sua recente esposizione finanziaria disse che gli accantonamenti in Francia, Germania ed Austria raggiungono 1 miliardo e cinquecento milioni in valuta metallica, che i capitalisti tengono presso di loro perchè temono di porre a rischio il denaro.

gere il limite di copertura imposto dalla legge, non ne sarebbe possibile un'ulteriore diminuzione, senza aggiungere alla tensione monetaria dovuta alla crisi, quella dovuta ad un'improvvisa contrazione della circolazione. Quindi tutte le disposizioni prese dalle Banche di emissione durante detti periodi burrascosi, tendono ad impedire la riduzione della copertura metallica ed a ricostituirla se già fosse diminuita.

Tra i mezzi di riempire le casse, il primo è l'acquisto di barre d'oro, il quale più che un espediente temporaneo, è direttiva costante delle Banche; a questo mezzo si può dare efficacia particolare quando si aumenti il prezzo ordinario d'acquisto dell'oro. Dello stesso tipo è l'espediente del premio sull'oro (1).

Un terzo modo è di limitare l'emissione dei biglietti, di guisa che la copertura metallica potrà essere scemata senza contravvenire alle disposizioni legislative, mentre al volume maggiore di mezzo circolante — necessario per la composizione della crisi — provvederanno precisamente le specie metalliche poste in circolazione dalla Banca. Tale sistema è particolarmente efficace quando i biglietti siano deprezzati; se invece i biglietti non subiscono alcun deprezzamento, la Banca estendendone la circolazione può sovente dissipare la crisi (es. sospensione del Peel Act, 1857, 1866) (2).

Inoltre la riserva può essere ricostituita ed aumentata col l'emissione di biglietti di piccolo taglio; ciò avvenne in Francia nel 1870-71, in Germania nel 1908; fu proposto in Inghilterra dal sig. Goshen Cancelliere dello Scacchiere nel 1891, e negli Stati Uniti nel 1906.

Sempre allo scopo di prevenire la diminuzione della riserva, la Banca potrà limitare gli sconti ed i prestiti.

Numerose sono le restrizioni che si possono adottare in riguardo ai prestiti: l'aumento del saggio d'interesse è specialmente efficace, e ad un tale aumento si fa generalmente ricorso molto prima che non al rialzo del tasso di sconto. Gli effetti del rialzo sono immediatamente sentiti, nè fa prova il fatto che durante la crisi del 1864, bastò un piccolo rialzo del tasso per far scendere le anticipazioni della Banca di Francia a 423 milioni nel 1864 e per farle rimanere stazionarie negli anni 1865 e 1866 (in cui toccarono rispettivamente 401 e 420 milioni), mentre nel 1861

(1) *German bank inquiry of 1908.*

(2) MAURICE PATRON, op. cit.

ammontavano a 472 milioni, ad un miliardo 303 milioni nel 1862, ed a 999 milioni nel 1863.

La differenza fra il tasso d'interesse sulle anticipazioni ed il tasso di sconto della Banca di Francia durante questo periodo oscillò fra 1½ p. 100 ed 1 p. 100; durante il periodo più acuto della crisi, cioè all'epoca dei pagamenti internazionali, la Banca acquistò 240 milioni di oro, onde far fronte ad una diminuzione di 202,6 milioni nella riserva (1).

Un secondo mezzo di grande efficacia, non disgiunto però da inconvenienti, è il rialzo del tasso di sconto, i cui effetti vedremo in seguito; tale metodo si può dire adottato in tutte le crisi. Così nel 1857, durante il contraccolpo della crisi americana in Europa (crisi originata dalle speculazioni ferroviarie e dalla mancata esportazione dei prodotti del suolo a causa dell'eccellente raccolto europeo); fu ripreso nel 1866 dalla Banca d'Inghilterra, ed è ora costume di tutte le Banche d'emissione (2).

L'effetto però non è sempre sicuro: nel 1907 in Germania il tasso di sconto pur raggiungendo saggi elevatissimi non poté frenare l'esportazione di grande quantità d'oro, dirette verso gli Stati Uniti (3).

Finalmente un sistema che dipende dall'iniziativa privata è quello dei cosiddetti assegni internazionali; esso consiste nello

(1) Gli effetti della crisi furono sentiti fin dal 1860, come dimostra la cifra raggiunta dalle anticipazioni in tale anno; tale crisi seguì la guerra di secessione americana e fu aggravata dal mancato raccolto. Cfr. A. LIESSE, op. cit.

(2) La Banca d'Inghilterra fu la prima fra le Banche d'emissione a ricorrere al rialzo del tasso di sconto. La Commissione d'inchiesta, nominata dalla Camera dei Lordi nel 1848, dimostrò la necessità di attenersi a tale sistema, e la Banca si servì dell'espedito, in tutte le crisi avvenute dal 1878 in poi. La Banca di Francia lo usò per la prima volta nel 1858. — Vedi MAURICE PATRON, op. cit.

(3) L'effetto del rialzo del tasso è sempre certo in Inghilterra ed ha un effetto maggiore che non lo stesso rialzo in altri paesi, per condizioni peculiari al mercato inglese. Uno dei Direttori della Banca d'Inghilterra ebbe a dire al Sen. Nelson W. Aldrich, Presidente della « National Monetary Commission Americana », che qualora il rialzo del tasso nella crisi del 1907 non fosse stato sufficiente ad attirare capitali in Inghilterra, sarebbe bastato un rialzo ulteriore del 2 o 3 p. 100 per vedere l'oro sgorgare dal suolo. Infatti al primo rialzo, corrispose l'invio di oro da 24 differenti paesi; fra cui l'Australia, le Colonie inglesi del Capo, ecc. — Vedi *Interviews on banking and currency system of England, Scotland, France, Germany, Switzerland and Italy — Proceedings of the entire Commission*; Washington, Government Printing Office, 1910.

spiccare un assegno su di una Banca estera, dando in ritorno un effetto a due o tre mesi (1).

Abbiamo poi lo sconto, l'acquisto e la vendita di cambiali estere, la realizzazione di titoli esteri in altri mercati, che però non è scevra da inconvenienti, sintetizzati nelle perdite considerevoli a cui può dar luogo la vendita.

Visti così in generale i mezzi a disposizione delle Banche onde influenzare il corso dei cambii non sarà inutile richiamare qui i sistemi adottati praticamente dalle Banche di emissione dei diversi paesi (2).

La Banca d'Inghilterra controlla il movimento delle specie metalliche e il corso del cambio anzitutto col tasso di sconto, qualche volta anticipando denaro senza interesse agli importatori di oro, prendendo somme a prestito nel mercato, vendendo valori.

La Banca di Francia raggiunge gli stessi scopi, con mezzi quasi uguali e cioè, col tasso di sconto, colla vendita di cambiali estere, colle anticipazioni senza interesse (solo per la durata del trasporto dell'oro) agli importatori, e finalmente col cambiare i biglietti in argento.

La Banca Imperiale Tedesca ottiene i fini citati, ancora col tasso di sconto, con le operazioni in effetti esteri, colle anticipazioni, colla vendita di buoni del tesoro, innalzando il premio sull'oro monetato estero.

La Banca d'Italia seguirebbe lo stesso indirizzo e secondo il signor A. Piatt Andrew, anche il sistema degli assegni e tratte internazionali.

La Banca di Svezia, poichè non v'è nel paese mercato aperto per gli effetti esteri, raggiunge gli effetti voluti per mezzo di accordi con Banche estere, ed in casi più serii per mezzo dei prestiti esteri.

La Banca Nazionale Svizzera ricorre al tasso di sconto ed alle cambiali estere.

La Banca di emissione Belga segue la stessa via e cioè rialzo tasso di sconto e vendita cambiali estere, ed il complesso delle operazioni in queste ultime ammontò in ciascuno dei 20 ultimi anni decorsi ad $\frac{1}{5}$ del totale sconti.

Recentemente le Banche di emissione, mediante il loro

(1) MAURICE PATRON, op. cit.

(2) I dati sono tratti dalla compilazione del sig. A. PIATT ANDREW, *Tubular summary of the laws, practices and statistics of the principal banks of the leading countries*. Washington, Government Printing Office, 1910.

pronto intervento impedirono l'estendersi del panico occasionato negli ambienti finanziari dal fallimento o dalle cattive condizioni di alcune grandi Banche, limitando il danno a coloro che ne erano la causa diretta.

Così nel 1889 il panico derivante dalla sospensione dei pagamenti dal Comptoir d'Escompte e dal conseguente ritiro di 50 milioni di depositi in due soli giorni, alla vigilia dell'apertura dell'Esposizione Internazionale di Parigi, avrebbe prodotto conseguenze gravissime, senza il pronto intervento della Banca di Francia. La Banca soffocò immediatamente l'apprensione e la disorganizzazione della borsa e del mercato di Parigi anticipando 150 milioni; cosicchè le conseguenze furono sopportate unicamente da coloro che causarono il fallimento del Comptoir e dai sostenitori di questo (1).

Nel 1901 le conseguenze del fallimento della Leipziger Bank furono limitate immediatamente, grazie al pronto intervento della Banca Imperiale Tedesca (2).

E la Banca d'Italia nel 1907, riuscì a trarre dalle cattive condizioni in cui si trovava « la Bancaria Italiana », l'antico e reputato istituto, che se la cavò colla riduzione del capitale. Furono così evitati inconvenienti che avrebbero provocato il panico ed acuita la crisi:

« Nel momento del bisogno e del pericolo, sotto gli auspici « della Banca d'Italia, si trovarono concordi le più grandi forze « bancarie del Paese e dalla loro concordia e dall'unità dell'azione « loro non è stato scarso il beneficio che ne trasse il mercato « italiano, eccessivamente intimorito da un fenomeno di psicologia collettiva (3) ».

La qual cosa non significa che la Banca d'Italia abbia potuto soddisfare tutto e tutti. Ad essa ed al suo Direttore Generale deve essere sufficiente premio la coscienza di non aver temuto responsabilità anche gravi, mentre ogni fiducia pareva scossa, e di aver distribuito con larghezza, i mezzi accumulati con cura sapiente durante gli anni favorevoli precedenti. Tali mezzi furono pronti quando « le altre Banche dovevano provvedere con prudente previdenza alle difese e meno larghe pote-

(1) A. LIESSE, op. cit.

(2) NELSON W. ALDRICH, op. cit.

(3) Comm. Prof. BONALDO STRINGHER, Direttore Generale della Banca d'Italia, Relazione 1908.

« vano essere nel rispondere alle moltiplicate domande di credito
« onde l'Italia industriale aveva bisogno » (1).

Abbiamo infine l'intervento delle Banche a favore le une delle altre nei casi difficili e ci serva d'esempio la crisi del 1890, limitata quasi esclusivamente al mercato londinese (2).

In seguito alle cattive condizioni della ditta Baring Bros. la Banca d'Inghilterra onde poter scontare il portafoglio di questa (su garanzia del sindacato di banchieri formatosi), fu obbligata a diminuire la propria riserva metallica, e quindi a ridurre la circolazione dei biglietti di un ammontare eguale. La Banca allora portò il tasso di sconto al 6 p. 100, ma se ciò fu sufficiente per la protezione delle riserve, non bastò tuttavia ad attirare i capitali che le occorreivano, allo scopo di venire in aiuto al mercato londinese, poichè la Banca Imperiale Tedesca, onde prevenire il possibile contraccolpo della crisi sul mercato germanico, aveva di già elevato il tasso di sconto al 5 1/2 p. 100. Fu allora che la Banca d'Inghilterra prese a prestito dalla Banca di Francia 75 milioni in oro e tale prestito, unito all'aiuto della Banca Imperiale Russa, fu sufficiente a mitigare la tensione del mercato monetario di Londra.

Nel 1907 la Banca di Francia venne ancora in aiuto alla Banca d'Inghilterra, non più imprestando somme, ma col semplice sconto di cambiali inglesi.

Evidentemente, colla pluralità delle Banche di emissione non sarebbe possibile ottenere rapidamente le enormi somme occorrenti per soffocare le crisi al loro nascere, difficilmente una Banca sola avrebbe mezzi sufficienti per anticipazioni di somme così grandi; sarebbe quindi necessario l'accordo di più Banche, impossibile a raggiungersi, se non con un certo tempo, durante il quale la crisi potrebbe erompere. L'intervento sarebbe perciò un sogno, non pur per le crisi nazionali, ma specialmente nel caso di tensione in altri paesi (3): l'esempio datoci nel 1907 dall'America, prova come quest'asserzione, purtroppo sia confermata dai fatti in ogni sua parte.

(1) Vedi Relazione già citata.

(2) M. PATRON, op. cit.

(3) Esistono vari progetti per la creazione di un Istituto Internazionale che dovrebbe venire in aiuto dei diversi mercati in caso di debolezza o di tensione di questi. Tale idea fu suggerita fin dal 1892 dal signor De Foville, il noto ed elegante economista, alla Conferenza monetaria di Bruxelles;

VII. — Appoggio allo Stato.

Abbiamo per ultimo l'aiuto finanziario dato dalle Banche allo Stato in caso di guerra; di questo vedemmo parecchi esempi; ci basti qui osservare che poichè le guerre diventano più e più gravose per le finanze dello Stato e le spese per una buona organizzazione della difesa aumentano costantemente, la questione degli armamenti diviene più propriamente una questione finanziaria. Per questo la potenza finanziaria di un paese può assicurargli relazioni più cordiali ed anche prevenire lo scoppio di una guerra, e basterà ricordare gli esempi di Fashoda, Algesiras, e quello recentissimo del Marocco, per dover riconoscere che la riserva della Banca di Francia assicura al paese non solo solidità finanziaria in tempo di pace, ma è pur garanzia di potentissimo aiuto in tempo di guerra e quindi permette alla Francia di risolvere questioni delicate con sicurezza e vantaggi maggiori che non nel caso in cui tale riserva non esistesse (1).

essa implicava la creazione di una riserva aurea internazionale, in territorio neutrale, che avrebbe rese inutili le spedizioni di oro da un mercato all'altro, col semplice trasferimento momentaneo del possesso di una parte dello *stock* metallico depositato.

Nel 1895 il sig. Poinsard (*), svolse la tesi concernente la creazione di una moneta internazionale, ed il Leroy-Beaulieux crede nella prossima apparizione di una moneta internazionale ma distinta da quella di ciascuna nazione.

Finalmente S. E. l'On. Luzzatti cerca d'introdurre una riforma allo scopo di raggiungere un accordo fra le diverse Banche d'emissione o fra gli amministratori del Tesoro dei vari Stati, onde rendere obbligatorio l'aiuto finanziario, sull'esempio di quelli prestati ancora recentemente dalla Banca di Francia alla Banca d'Inghilterra. Il progetto relativo fu presentato sotto nuova veste dallo stesso On. Luzzatti, come socio dell'« *Accademy of moral and political sciences* » (cfr. *Journal Officiel*, 23 gennaio 1908) al detto Consesso; in esso si proponevano conferenze nelle quali l'organizzazione degli Istituti oggi esistenti sarebbe stata discussa e vagliata, riformando dippoi il vecchio e l'erroneo. In tal modo egli spera si potrebbe addivenire ad un'intesa circa le misure da prendersi per una reciproca assistenza (**).

(1) Oltre a queste funzioni importantissime, ma speciali ai tempi anormali, abbiamo l'intervento normale a favore degli interessi del paese.

Così la Banca d'Italia, invitò il capitale italiano ad entrare nella costi-

(*) POINSARD, *Quéstions monétaires contemporaines*; Paris, A. L. Charle, 1889.

(**) MAURICE PATRON; op. cit.

Ci sia permesso ricordare a conferma l'aiuto finanziario che la Banca di Francia diede allo Stato nella guerra del 1870.

Già un anno prima dello scoppio della guerra tutta la vita economica era disorientata per timore che le previsioni pessimistiche si avverassero. Di ciò sono prova gli sconti della Banca di Francia, che dal 1856 al 1867 crebbero costantemente, mentre a partire dal 1877 la media tende ad abbassarsi e si abbassa effettivamente da 656 milioni nel 1866, a 530 nel 1867, scendendo a 458 nel 1868 e toccando i 568 milioni nel 1869. Si ha quindi una differenza massima di 198 milioni durante questo periodo preparatorio, nonostante ribassi sensibilissimi del tasso di sconto, da 3,67 p. 100 nel 1866, a 2,71 nel 1877, dalla detta cifra a 2,50 nello stesso anno, rimanendo tale nel 1868 e 1869 (1).

Quale misura pecuniaria, non appena si credette possibile l'occupazione di Parigi, la Banca inviava nelle provincie una parte considerevole dell'ammontare in cassa, gli stampi dei biglietti ed i nuovi biglietti in gran numero di cassette con etichette erronee riguardo al contenuto. Tale precauzione era completamente giustificata, sia in riguardo alla plebaglia della capitale, che di fronte al nemico, il quale però non avrebbe potuto menomare in alcun modo la Banca, senza contravvenire alle più elementari norme di diritto internazionale.

Durante la guerra la Banca aprì allo Stato un credito di

tuzione del capitale della Banca di Emissione Abissina; diresse ed aiutò il gruppo capitalistico costituitosi, inviò, per la protezione degli interessi italiani, un suo funzionario ed ottenne finalmente il diritto che tale funzionario fosse membro del Consiglio d'Amministrazione della Banca (18 luglio 1906).

Richiamò l'attenzione degli Italiani sulla costituzione della Banca d'Emissione Egiziana, e poichè la Banca d'Italia non può per legge anticipare somme in questo genere di affari, il suo Direttore ottenne che il capitale della nascente Banca fosse così costituito: per la metà da capitali inglesi, per un quarto da capitali italiani e per l'altro quarto da capitali francesi.

Una terza volta la Banca si pose a capo del gruppo capitalistico italiano da lei chiamato a partecipare alla costituzione della Banca d'Emissione del Marocco (25 febbraio 1907).

Finalmente abbiamo l'ammirabile azione della Banca a favore della nostra maggiore industria, voglio dire l'industria delle sete; la costituzione dell'Istituto Centrale delle Cooperative Italiane (febbraio 1910); la sistemazione finanziaria d'Imprese Siderurgiche Italiane, con risultato splendido (1911); ecc.. ecc. Cfr. *Relazioni* già citate.

(1) A. LIESSE, op. cit.

1 miliardo 470 milioni, ed anticipò altri 200 milioni alla città di Parigi; per di più si noti che poichè gli obblighi dei debitori e quindi i diritti dei creditori erano stati prorogati di un anno, così la Banca non ebbe nè diritto, nè possibilità materiale di esigere 858 milioni di sconti alla scadenza (1).

Finalmente dopo la conclusione della pace la Banca imprestò ancora allo Stato ed a più riprese notevoli somme « *in oro* » per tema di eccedere il limite di emissione, se l'anticipazione fosse stata concessa in biglietti, e d'altra parte non volendo dar luogo ad un terribile panico, domandando l'aumento del contingente di emissione (2).

Pel pagamento dell'indennità di guerra lo Stato emise due prestiti, il primo (di 134 milioni di rendita 5 p. 100, al prezzo di emissione di 82,50 p. 100, corrispondente a 2 miliardi di capitale) fu autorizzato dalla legge 20 giugno 1871, e le sottoscrizioni rappresentarono un capitale di 4 miliardi 897 milioni; il secondo, autorizzato dalla legge 11 luglio 1862, per 207 milioni 26 mila franchi di rendita (capitale 3 miliardi) fu sottoscritto per una somma 15 volte maggiore, poichè le sottoscrizioni raggiungevano 2 miliardi 592 milioni di rendita, pari ad un capitale di quasi 44 miliardi: il prezzo dell'emissione del secondo prestito era 84,50 p. 100, il tasso d'interesse 5 p. 100; le sottoscrizioni francesi giungevano a 18 miliardi, quelle di altri paesi a 26 miliardi.

(1) Degli 858 milioni suddetti, 620 provenivano dalla sola città di Parigi e 238 erano effetti scontati nelle provincie.

I pagamenti su tali cambiali fatti prima della scadenza dell'ultima proroga concessa, ammontavano a	in milioni	
	in Parigi	Provincie
	361,0	234,6
Debito rimanente per detti effetti, più nuovi debiti creati nel 1872	273,3	4,2
Pagamenti fatti nel 1872	266,5	3,5
Somma restante. da pagarsi	6,79	0,72

Cfr. Prof. A. LIESSE, op. cit.

(2) Il margine di biglietti disponibile, prima di raggiungere detto limite massimo era ridotto a soli 100 milioni; lo Stato ebbe però il vantaggio di saldare i propri debiti alla pari.

I pagamenti rimanenti alla Francia dopo la conclusione della pace sono riassunti dal seguente specchietto:

Indennità di guerra	5.000.000.000	
Valore delle Ferrovie dell'Est cedute alla Prussia	325.000.000	
Città di Parigi	98.098.000	
Pagamenti già fatti in biglietti della Banca di Francia	125.000.000	450.098.000
Differenza da pagarsi		4.549.901.600
Più interesse (5 p. 100 su tre miliardi da pagarsi ogni anno al 3 marzo)		301.145.078
Totale		4.851.046.678

Del primo prestito: il 70 p. 100, cioè 1 miliardo 561 milioni e del secondo, 77 p. 100, ossia 3 miliardi e 2 milioni, furono destinati al pagamento dell'indennità di guerra, cosicchè il capitale veniva pagato anticipatamente e l'interesse del capitale, ridotto così a pochi milioni, fu tratto dalle risorse generali del bilancio francese; le spese di circa 14 milioni 500 mila lire furono pagate col detto capitale.

Dal seguente specchietto sulla composizione si deduce il modo con cui la Francia riuscì ad impedire una notevole esportazione di oro, possibile conseguenza dei detti pagamenti.

Composizione dei pagamenti.

1° Ferrovie Est e Città di Parigi		325.098.400 —
2° Biglietti della Banca di Francia	125.000.000 —	
Biglietti tedeschi e monete importate dall'invasione .	105.039.145,18	
Oro francese monetato . .	273.003.058,10	
Argento francese monetato	239.291.875,75	742.344.079 —
3° Cambiali		
Tedesche	2.799.514.183,72	
di altri paesi	1.448.812.190,54	4.248.326.374,26
Totale generale .		5.315.758.853,29 ⁽¹⁾

(1) Cfr. Prof. A. LIESSE, op. cit.

Il Governo potè ottenere con facilità l'ammontare di cambiali sopra scritto, sia favorendo il pagamento delle sottoscrizioni dei prestiti emessi con cambiali estere, che a mezzo di una convenzione impegnante il Sindacato di banchieri che la firmò, a fornirne un ammontare ragguardevole. Tale sindacato aveva interesse ad evitare che si producesse una forte tensione nel cambio ed agì in conseguenza, favorendo così gli acquisti che il Governo dovette fare direttamente onde colmare le differenze (1). I fondi corrispondenti alle cambiali ottenute nei tre modi, erano inviate in Germania a misura delle scadenze di detti effetti, la loro conversione in oro non riuscì difficile per l'enorme debito che la Germania aveva verso l'Inghilterra per provvigioni di guerra.

Se non vi fu notevole ed immediata esportazione di oro francese pel pagamento dell'indennità di guerra tale esportazione si produsse, ed in misura notevole, a causa della tensione del cambio, per cui i debiti esteri dovettero saldarsi esportando oro. Per altro a partire dalla fine del 1872 per la convenzione bancaria suddetta, il cambio diminuì sensibilmente; il premio sulle monete da venti lire in oro oscillò fra il massimo del 25 p. 1000 (1871) ed il minimo di 0,75 p. 1000 (1873) scendendo nel 1874 a 1 e mezzo p. 1000 e rimanendo poi alla pari, durante lo stesso anno 1874. Per le barre d'oro i limiti furono:

	Massimo		Minimo
1871 . . .	29 % ₀₀	1871 . . .	1 % ₀₀
1873 . . .	12 1/2 % ₀₀	1873 . . .	8 % ₀₀
1874 . . .	10 % ₀₀	1874 . . .	alla pari (2).

Sarebbe stato difficile evitare una crisi monetaria in Francia se il pagamento dell'indennità di guerra fosse stato effettuato in modo diverso da quello descritto, e tale crisi sarebbe stata gravissima, perchè, nonostante detto espediente, tutto indica una crisi minacciante.

Ciò è provato dalla continua diminuzione delle riserve della Banca di Francia, e dall'aumento ininterrotto degli sconti, mal-

(1) Il primo modo (sottoscrizioni), diede cambiali estere	1.773 milioni
Il secondo (impegno banchieri)	700 »
Il terzo (acquisto diretto)	1.775 »
Totale	<u>4.248</u> milioni

(2) Cfr. A. LIESSE, op. cit.

grado il notevole rialzo del tasso. Se alla Direzione della Banca si fossero trovate persone meno capaci la minaccia avrebbe potuto tradursi in fatto, e le conseguenze che ne sarebbero derivate avrebbero potuto essere fatali.

Il seguente specchietto chiarisce il movimento delle operazioni della Banca durante quegli anni nefasti:

Media operazioni Banca di Francia dal 1865 al 1874 ⁽¹⁾

(Cifre in milioni di lire).

Anni	Media Riserva Metallica	Circolazione	Sconti	Tasso di sconto			Anticipaz. su titoli	C. C. individuale
				Massimo	Medio	Minimo		
1865	439	839	595	5	3,72	3	401	—
1867	845	1.081	530	3	2,71	2,5	445	311
1868	1.190	1.233	458	3,5	2,50	2,5	433	407
1869	1.174	1.354	568	2,5	2,5	2,5	480	348
1870	1.130	1.544	737	6	3,99	2,5	542	402
1871	551	2.075	1.164	6	5,71	5	353	381
1872	728,1	2.400	2.889	6	5,15	5	345	297
1873	762,8	2.856	2.299 (2)	7	5,25	5	562	198
1874	1.130	2.596	1.760	5	4,30	4	489	231

La riserva nel volgere di un anno diminuì adunque di 579 milioni, la percentuale in rapporto alla circolazione scese al 25 p. 100, la circolazione subì un aumento di 531 milioni, gli sconti un'accrescimento di 427 milioni, nonostante un aumento medio, del 3 p. 100 nel tasso. Se a ciò si aggiunge la penuria d'oro per l'esportazione avvenutane (a causa del forte premio e del cambio sfavorevole), ci convinceremo che nel 1870 la Banca attraversò la prova del fuoco, aiutando tuttavia e meravigliosamente lo Stato. La Banca acquistò oro a più riprese durante i periodi più scabrosi e tale fu la fiducia che seppe ispirare, che i suoi biglietti ebbero un piccolissimo deprezzamento, significativo semplicemente dal punto di vista scientifico.

Nel 1876 la riserva era nuovamente salita a 1 miliardo e 987 milioni, il tasso di sconto massimo era del 4 p. 100;

(1) Vedi Prof. ANDRÉ LIESSE, op. cit.

(2) Inclusi 1300 milioni di buoni del tesoro.

nel 1877 quella era di 2 miliardi 996 milioni, questo del 3 p. 100 (massimo, minimo 2 p. 100). La Banca di Francia seppe dunque nel giro di pochi anni, dare assetto alle sue finanze, esaurite dai continui sforzi durati per salvare lo Stato, restaurando il credito generale del paese con una prontezza eccezionale e per ciò stesso meravigliosa.

Con ciò resta dimostrata l'importanza di una Banca di emissione saldamente costituita per lo svolgimento e la protezione dell'attività economica di tutto il Paese, e per l'appoggio finanziario necessario allo Stato nei giorni sinistri.

Capitale di fondazione delle principali Banche Europee al 31 dicembre 1910. (1)

	CAPITALE	Massa di rispetto	Num. Azionisti	Data fondazione
Banca d'Inghilterra . . .	14.553.000	3.400.000 (2)	10.000 e più	1694
» di Francia . . .	182.500.000	40.031.000	32.442	1800
» Impero Tedesco . . .	180.000.000	83.050.000	18.784	1876
» Italia { capitale . . .	240.000.000	60.025.000 (3)	9.923 (4)	1893
» { versato . . .	180.000.000			
» Svezia	67.000.000	16.750.000	— —	1668
» Svizzera { versato . . .	25.000.000	— —	10.004	1907
» { non versato . . .	21.125.000			
» Belgio	50.000.000	38.430.444	— —	1850
» Austro-Ungarica . . .	210.000.000 (5)	— —	— —	
» Imp. Giapponese . . .	30.000.000	21.500.000	— —	1882

(1) Vedi a questo proposito le interessanti discussioni circa l'aumento del capitale della Reichsbank e le funzioni di detto capitale in *German bank inquiry of 1908*. Stenografic Report. Washington, Gov. Printing Office 1910.

(2) Tale riserva oscilla continuamente, ma per consuetudine non scende mai al disotto di 3 milioni di sterline.

(3) Riserva statutaria	48.000.000
» straordinaria	12.025.000

Totale 60.025.000

(4) Azionisti italiani	9.703
» stranieri	224

Totale 9.927

(5) Dal 1900, ammontare in corone.

**Massa di rispetto della Banca d'Italia
al 31 dicembre (in milioni)**

ANNI	BANCA D'ITALIA	
	Ordinaria	Straordinaria
1900	44,80	— —
1901	45,06	— —
1902	45,34	— —
1903	45,63	— —
1904	45,91	— —
1905	46,23	— —
1906	46,70	— —
1907	48,—	— —
1908	48,—	— —
1909	48,—	10,00
1910	48,—	12,02

Del limite dell'emissione

Il limite all'emissione delle Banche, fissato da quasi tutte le leggi (pochissime eccettuate, quale ad es. la legge bancaria svizzera) fu addotato per la prima volta in Inghilterra, col Peel-Act, in modo del tutto arbitrario. Si pensava che tutti i danni della speculazione in generale, e della speculazione troppo spinta in particolare, fossero causati da un'emissione troppo fiacca, eccessiva ed imprudente; e che quindi tale emissione dovesse essere impedita ad ogni costo. Si trascurarono tutte le differenze fra i biglietti di banca e la carta effettivamente redimibile, e tale idea può essere seguita attraverso tutta la letteratura bancaria inglese.

Il Peel-Act venne formato col proposito di obbligare la circolazione dei biglietti a seguire, in modo preciso, l'andamento della circolazione metallica in un sistema che abbia per unica base l'oro. Ma è stato riconosciuto che tanto il punto di vista teorico, quanto l'attuazione pratica di questo, furono errati, poichè l'entrata e l'uscita da uno Stato di un certo ammontare di metalli preziosi, non ne aumenta o diminuisce la circolazione metallica nella stessa misura. Tuttavia in Inghilterra si trasse la conclusione logica, di dividere la Banca in due rami: « l'issue » ed il « banking department »; mentre da noi tale divisione non è stata attuata e si è seguita l'Inghilterra meccanicamente.

Per altro quando l'ammontare in cassa del « banking department », oppure quando il margine di biglietti delle nostre Banche diminuisce notevolmente, nasce subito una grande ansietà nel mondo commerciale. Questo, avendo bisogno di credito, richiede più presto, con più veemenza, ed in misura maggiore di quella che sia realmente giustificata dalle effettive condizioni del mer-

cato, il credito che gli è necessario. Conseguenza si è che il limite d'emissione fissato rigidamente, non serve che a creare ed accrescere la tensione monetaria, ed in certi casi a produrre un panico che le circostanze non giustificano affatto. Si è osservato che quando le disponibilità della Banca diminuiscono, le domande di sconto avvengono anticipatamente ed assumono proporzioni maggiori, precisamente perchè si teme che, se la diminuzione del margine disponibile continua, sarà possibile ottenere lo sconto degli effetti, solo ad un tasso superiore a quello esistente in quel momento (1).

Tali fenomeni non possono che dare cattivi risultati, specialmente in Inghilterra, dove la legge fissa il limite dell'emissione scoperta, inderogabilmente. Più la riserva di biglietti diminuisce e più intempestive diventano le domande di sconti, perciò in Inghilterra si conchiuse che tale limite, da molti detto « **un segnale d'allarme** », non serve che a creare una situazione precaria e talvolta pericolosa.

Fu precisamente basandosi sulla esperienza inglese che in Europa si concesse alle Banche maggior libertà a questo riguardo.

Quantunque da noi il limite sia stato fissato in forma più progredita, tuttavia l'assetto da noi dato all'emissione produce effetti molto somiglianti a quelli inglesi. Pur non volendo toltà ogni limitazione, questa deve essere posta almeno in modo da lasciare alla circolazione un po' più di elasticità, la quale invece è oggi impedita dal limite fissato con rigidità matematica.

L'industria ed il commercio nostro si sono sviluppati in modo meraviglioso, la popolazione è cresciuta ed i mezzi a disposizione degli affari rimasero, a questo riguardo, proprio gli stessi come se nessun progresso fosse avvenuto. Se un vettore dicesse di fronte al traffico crescente, « tanti e tanti carri debbono essere usati e non di più; tanti e tanti uomini debbono essere da me impiegati, e, se un carro di più è usato od un uomo di più mi occorre, la tariffa sarà aumentata del 7 p. 100 extra », non si sopporterebbe a lungo un tale stato di cose, che permette di trattare equamente i primi noleggiatori di carri soltanto, risolvendosi in danno dei successivi. La stessa

(1) Vedi per tutta questa materia: « *German Bank Inquiry of 1908*, Stenographic Report »; Washington, Government Printing Office, 1910.

cosa avviene fissando un limite qualunque all'emissione e colpendo la circolazione che supera tale limite con una tassa speciale.

Sarebbe desiderabile un limite che permetta e non ostacoli l'elasticità necessaria, con una disposizione analoga ed anche più severa, se occorre, di quella svizzera, fissando, ad es., la percentuale di riserva metallica, e tassando la circolazione soltanto se tale percentuale viene meno.

Certamente va data lode ai nostri Istituti che non mancarono di provvedere all'allargamento della circolazione, nonostante le tasse che la esuberante circolazione colpivano, e che, nel fissare il tasso di sconto, non tennero in gran conto la circostanza se fosse o meno raggiunto il limite massimo della circolazione.

Vero è che i nostri Istituti hanno facoltà di emettere biglietti senza alcun limite quando la circolazione sia interamente coperta (1); però tale facoltà ha tutti i caratteri del Peel-Act e non permette alle Banche, anche con una riserva abbastanza grande — quale effettivamente esse ora possiedono —, una notevole elasticità di movimenti. Ciò è espresso chiaramente dallo stesso on. Tedesco Ministro del Tesoro col dire che: « Il limite della circolazione si è chiaramente manifestato impari alle esigenze della circolazione » (2).

Molti hanno asserito essere il limite della circolazione un « *segnate d'allarme* » che avverte le crisi imminenti. Ma anzitutto ciò sarebbe vero se l'aumento nella circolazione fosse dovuto unicamente alle crisi, ed in secondo luogo, se tale limite fosse fissato in corrispondenza dei bisogni normali di tutta la vita economica. Ora invece, l'ammontare massimo è notoriamente fissato in modo arbitrario. Finalmente non bisogna dimenticare che al diminuire della differenza, fra il limite d'emissione e la

(1) Come ognun sa la Banca d'Italia aveva già passato, al 20 novembre 1911 tutti e tre i limiti fissati dalla legge. La tensione monetaria autunnale fu più forte che negli anni scorsi, sia perché i cattivi raccolti ritardarono la formazione dei risparmi, sia a causa della situazione politica internazionale alquanto oscura. Corrispondentemente maggiori furono i bisogni della circolazione, tanto che il Governo fu obbligato d'intervenire, emettendo biglietti di Stato per proprio conto, e riducendo l'asprezza delle tasse sulla circolazione eccedente i limiti fissati.

(2) Vedi On. FRANCESCO TEDESCO, Ministro del Tesoro: *Sulle condizioni del Bilancio e del Tesoro*; Roma, Tip. Camera Deputati, 1911.

circolazione effettiva, si propaga, come già dicemmo, rapidamente ed in modo violento, un'ansietà che ha per effetto di anticipare le domande di credito e di aumentarne il numero.

Di più, alla fine di ogni trimestre ed all'epoca dei pagamenti internazionali, i bisogni della circolazione sono maggiori e questa deve essere necessariamente aumentata onde evitare una pericolosa tensione monetaria. Vediamo infatti, che per questa ragione fu concesso alla Banca Imperiale Tedesca, dal 1° gennaio 1911, un aumento di 250 milioni di marchi nella circolazione scoperta non tassata alla fine di ogni trimestre.

Finalmente bisogna notare che da noi tale segnale suona da parecchio tempo ed ininterrottamente, e che nessuno se ne cura, poichè la circolazione esistente pur superando il limite impostole non è viziosa. Tale segnale non è di nessuna utilità, e suonando inopportuno non fa che aumentare e precipitare domande di credito, causando agitazioni ed ansietà nocive; s'aggiunga poi la possibile sua sostituzione con parecchi altri indici assai più precisi, e sarà facile persuaderci che se ne può senz'altro fare a meno.

Le ragioni ora opposte, al limite matematico dell'emissione, trovano la loro conferma nei fatti recenti ed antichi. Così nel 1889 e nel 1882 la Banca di Francia potè venire in aiuto al mercato, senza diminuire la copertura metallica, grazie al limite di circolazione altissimo che le era stato fissato e che al momento della rinnovazione del privilegio superava, di alcune centinaia di milioni l'ammontare della circolazione produttiva della Banca. La Banca d'Inghilterra invece, onde venire in aiuto ai Fratelli Baring (1890) dovette diminuire la circolazione dei biglietti, aumentando corrispondentemente la tensione del mercato monetario; per calmare questa, fu obbligata a prendere a prestito 75 milioni in oro dalla Banca di Francia, accettando in più l'aiuto della Banca Imperiale Russa. Poichè la crisi del 1890 era localizzata al mercato londinese, il rimedio sarebbe stato facilissimo, qualora la Banca avesse potuto emettere 75 milioni di biglietti. Essa avrebbe così evitato l'intervento della Banca di Francia, e per calmare l'agitazione del ricchissimo mercato monetario londinese sarebbe stata sufficiente elasticità d'emissione, dato che, come la Banca di Francia concesse credito alla Banca d'Inghilterra imprestandole 75 milioni, così il popolo inglese avrebbe immediatamente concesso credito alla Banca del proprio paese accettandone i biglietti.

Un esempio più recente darà maggior peso a quello testè citato: nel settembre dell'anno 1912, durante il periodo più acuto della trepidazione pubblica per il corso dei negoziati del Marocco, la Banca di Francia non aveva altro margine disponibile per la sua circolazione che quello costituito da 200 milioni di franchi; sarebbe bastato un movimento di ritiro dei depositi dalle Banche private per vedere affluire presso la Banca di Francia domande di sconto per più miliardi. E l'ex-Ministro André Lebon, nel discorso pronunciato alla « Fédération des Industriels et commerçants français », rilevando la detta situazione soggiungeva: « Que serait il arrivé si l'évènement s'était produit? Les établissements de crédit n'auraient pu rembourser les déposants français parce qu'ils n'auraient pu trouver le réescompte à la Banque de France. La Banque en effet n'ayant que deux cents millions de billets aurait dû ou refuser l'escompte ou causer à l'Etat français, au moment précis où il en avait besoin, le préjudice considérable de remettre ses espèces métalliques en circulation au lieu de les garder pour les besoins de l'armée et de l'intendance. C'est là une situation éminamment périlleuse. J'ajouterai que ce n'est pas là faculté qu'on aurait au moment même de la déclaration de guerre d'augmenter le pouvoir d'émission de la Banque qui nous mettrait à l'abri, car vous jetteriez, — par le fait même, que c'est à l'heure de la déclaration de guerre que vous agmenteriez le pouvoir d'émission de la Banque — le panique dans le public français, précisément au moment où il a besoin d'être rassuré ».

Concluderemo anche noi, coll'ex Ministro Lebon, dicendo pei nostri istituti quando egli ebbe a dire in riguardo alla Banca di Francia: « Quand on a affaire à une institution naissante je comprend que l'on prenne des précautions contre des abus, des écarts de conduite. Quand on a au contraire affaire avec une institution qu'au cours des périodes les plus troublées n'a fait que consolider et qu'étendre sa situation, je trouve que le devoir est de lui faire confiance et de la laisser se débrouiller elle même, d'autant plus qu'on aurait terriblement besoin d'elle si les circonstances qu'on a redoutées au mois de septembre dernier venaient à se réaliser » (1).

(1) Vedi « Le riforme della Banca di Francia, ed il limite d'emissione in Francia ed in Italia » in *Rivista delle Società Commerciali*, anno 1°, fascicolo VII.

E tali espressioni si applicano tanto più ai nostri istituti in quanto le condizioni ad essi imposte dalla legge bancaria vigente sono tanto più gravose.

*
* *

Già fin dal 1902, quando non era ancora così fortemente sentito il peso della limitazione imposta alla circolazione, il comm. prof. Bonaldo Stringher sperava un prossimo rimaneggiamento degli ordinamenti bancari, emanati nell'ora triste della fondazione della Banca d'Italia in guisa che meglio rispondessero alla situazione d'allora (1). Dal 1905 in poi vi è stato un crescendo continuo nelle operazioni attive a favore della produzione e del commercio nazionale, raggiungendo il punto più alto nel 1911 con 580 milioni di esposizioni media di fronte a 279 rappresentanti la media del 1902. Le cifre degli altri istituti d'emissione sono analoghe a queste per cui trattasi di un raddoppiamento di operazioni di carattere strettamente bancario, che non poteva non aver ripercussione sull'andamento della circolazione dei biglietti.

Le strettezze previste nel 1902 dal Direttore Generale della Banca d'Italia si verificarono infatti; alcune ebbero origine anormale, altre derivarono da un sano progresso dell'attività economica del paese, e per far fronte alle une ed alle altre, — essendo impossibile un allargamento della circolazione, — i nostri istituti dovettero ricorrere ad espedienti, onde procurarsi le disponibilità necessarie.

La Banca d'Italia, sulla quale pesa quasi unicamente il gravame della circolazione, dovette realizzare fin dal 1905, 25 milioni di titoli pubblici di sua proprietà per « darne il ricavo « agli sconti ed alle anticipazioni su valori » (2).

Nel 1906-1907 si ebbe un'altra diminuzione sensibile (circa 34 milioni) negli impieghi facoltativi in titoli, « diminuzione che « si ricollega coll'azione spiegata dalla Banca d'Italia a fine di « non turbare l'equilibrio della circolazione quando i maggiori « bisogni del mercato richiedevano più abbondanti mezzi per le « operazioni di sconto e di anticipazioni » (3). Si pensi che in tali

(1) Cfr. *Relazione 1902*.

(2) Vedi « *Relazione all'Adunanza Generale Ordinaria degli Azionisti della Banca d'Italia, anno 1906* » p. 44. Roma, Tipografia della Banca d'Italia.

(3) *Relazione 1907*, pag. 40.

condizioni la Banca dovette sostenere un aumento complessivo di operazioni, necessarie all'interno di circa 116 milioni in soli due mesi; riuscendo nel tempo stesso a mantenere saldo il corso delle rendite appena convertite, anche nei momenti di maggiore tensione monetaria.

E così di anno in anno le realizzazioni continuano, mentre, com'è naturale, l'ammontare dei titoli di proprietà della Banca diviene più e più piccolo, e ciò appare dal seguente specchio:

Anni	Ammontare al 31 dicembre in milioni	
1900	.	176,4
1901	.	191,3
1902	.	300,05
1903	.	207,63
1904	.	229,07
1905	.	210,20
1906	.	185,14
1907	.	145,85
1908	.	164,82
1909	.	171,65
1910	.	169,13
1911	.	165,03 (1).

Accanto alla vendita di valori di proprietà della Banca, la quale, per altro sarebbe giustificata (in omaggio al principio della liquidità degli investimenti), abbiamo il rialzo del saggio d'interesse, ed un rialzo del tasso di sconto, sintomi ben più gravi questi, per l'effetto più esteso a cui danno luogo e che

(1) Al 31 dicembre 1911 l'ammontare di tali titoli era così diviso:

Fondo di scorta libero	55,36
Fondo a cauzione pel servizio della R. Tesoreria Provinciale	90,26
Fondo per impiego della massa di rispetto	17,49
Fondi diversi accantonati	1,40
Totale in milioni	165,03

Cfr. *Relazione 1912.*

indicano una condizione di cose anormale. Se il rialzo del tasso di sconto fu in parte occasionato dalla situazione, diversa dalla ordinaria, si dovette però anche al limite della circolazione, per cui la relazione 1907 così si esprime:

« Nel 1906 la ragione dello sconto con vari opportuni adattamenti fu tenuta in relazione al largo movimento delle domande manifestatasi durante tutto l'anno e che, negli ultimi mesi, raggiunse proporzioni tali da assottigliare sensibilmente le disponibilità dell'istituto, *per cui dalla fine di ottobre in poi si dovè applicare a tutte le operazioni di sconto il saggio ufficiale del 5 p. 100 (1)* ».

Il rialzo del saggio d'interesse sui depositi in conto corrente si dovette principalmente al bisogno di disponibilità da parte della Banca, onde far fronte alle condizioni della circolazione nel secondo semestre del 1911. La Relazione del 1912 dice: infatti « le condizioni della circolazione avvertite nel secondo semestre dell'anno 1911 ci hanno consigliato ad elevare, secondo i casi, l'interesse dei conti correnti ».

Notiamo però come la circolazione nel secondo semestre dell'anno sia sempre più estesa e tocchi le mete più alte nell'autunno; nel 1911, causa non ultima, una riduzione notevole nell'ammontare dei fondi del Tesoro a disposizione della Banca, la resistenza dei biglietti a rientrare fu tale che la situazione in fin d'anno non presenta miglioramento su quella di ottobre. Di questa condizione di cose fa fede il seguente specchietto delle situazioni medie degli ultimi mesi dell'anno della circolazione della Banca d'Italia:

Circolazione media mensile in milioni di lire.

Mesi	1907	1908	1909	1910	1911
Luglio .	1.301,6	1.405,0	1.414,3	1.468,7	1.499,6
Agosto .	1.297,9	1.410,6	1.422,6	1.472,3	1.512,7
Settembre	1.319,9	1.407,3	1.433,0	1.491,5	1.555,3
Ottobre .	1.388,6	1.427,3	1.463,9	1.544,2	1.660,2
Novembre	1.402,5	1.398,7	1.445,8	1.519,9	1.666,5
Dicembre .	1.394,0	1.370,7	1.418,1	1.495,7	1.663,8

(1) Cfr. *Relazione 1907*.

La tassa straordinaria del 7,50 p. 100 prima esistente, tassa addirittura proibitiva, che colpiva tutte le operazioni della Banca, fatte colle somme eccedenti l'ultimo contingente di 50 milioni venne perciò ridotta con R. Decreto 13 ottobre 1911 all'aliquota della ragione ufficiale dello sconto, che era, com'è tuttora, del 5 1/2 p. 100; tassa già di per sè altissima.

Detta riduzione fu equa, poichè, riandando le statistiche della Banca d'Italia si può dire che dal 1905 in poi l'ammontare complessivo dei mezzi onde l'Istituto dispone, indipendentemente dall'emissione di biglietti si sia di poco allontanato dalla somma di 350 milioni di lire, mentre fra il 1905 ed il 1911 la circolazione media dei suoi biglietti salì da 930 a 1505 milioni ebbe cioè un aumento di 575 milioni di lire, cui corrispose un aumento di 477 milioni nell'ammontare medio delle riserve, comprese le equiparate.

Nello stesso periodo di tempo, le operazioni attive, dell'istituto per sconti, anticipazioni e prorogati pagamenti alle stanze di compensazione crebbero da 300 a 580 milioni: quanto dire che essi progredirono di circa 280 milioni, di fronte ad un accrescimento di circolazione **non coperta da specie metalliche, di 100 milioni circa.** « La differenza, è stata nella massima « parte colmata mediante la realizzazione di immobili e di attività immobilizzate, e con la graduale alienazione di titoli di « Stato, non vincolati a cauzione da reinvestimenti obbligatori, « i quali titoli, nel 1905, rappresentavano un valor medio di « 121 milioni, di fronte ad una media di 54 milioni e mezzo « nel 1911 », così la relazione 1912.

« Se si riflette che oggidi la Banca d'Italia ha soltanto il « credito verso la Società per il risanamento di Napoli, ridotto a « poco più di 32 milioni, da poter via via liquidare, che la massa « dei titoli di Stato o garantiti dallo Stato da essa posseduti è « notabilmente diminuita nelle parti libere; che le disponibilità « del Tesoro si stringeranno ancora naturalmente e necessariamente, determinando una riduzione dei mezzi sin qui messi « a disposizione del commercio (1); che non si può contare per « ora su di un largo sviluppo dei depositi in conto corrente, se « a tutto ciò si riflette, non pare indiscreto l'affermare che il « problema dei limiti della circolazione si impone di nuovo, e

(1) Nel solo anno 1912 si ebbe una riduzione di circa 60 milioni.

« a non lunga scadenza in Italia, come si è imposto di recente in « Francia, in Germania e nell'Austria-Ungheria (1) e ciò avverrà « nell'interesse dell'economia generale che, nel nuovo secolo, « si è svolta con progressione mirabile » (2).

Speriamo dunque che provvidamente il nostro legislatore realizzi le speranze fatte balenare dall'On. Carcano Ministro del Tesoro nella seduta del 9 dicembre 1905 in cui, riferendosi alla relazione dell'Ispezione Straordinaria degli Istituti d'Emissione egli diceva: « Frattanto possiamo dirci alla vigilia del giorno « di proporre alcuni emendamenti della legge bancaria, per ren- « derla più conforme alle mutate condizioni dell'economia ge- « nerale ed alla situazione di fatto degli istituti, la quale do- « manda maggiore elasticità di movimenti ».

Diamo nel seguente specchietto le cifre, riferentisi agli anni a noi più vicini, intese a paragonare l'entità della circolazione produttiva ed improduttiva con quella formata dai debiti a vista e dai conti correnti passivi di ogni specie.

(1) Non sarà inutile tener presenti queste notizie:

Banca di Francia: aumento del massimo di circolazione autorizzata dalla legge dicembre 1911 da Frs. 5 miliardi 800 milioni a 6 miliardi 800 milioni.

Banca dell'Impero Germanico: dal 1° gennaio 1911 il contingente dei biglietti esenti da tassa, oltre l'ammontare della riserva è stato portato da 472,8 milioni di marchi a 550 e a 750 milioni per le scadenze del periodo trimestrale.

Banca Austro-Ungarica: dal 1° gennaio 1911 il contingente esente da tassa è stato aumentato da 400 a 600 milioni di corone.

(2) Vedi per maggiori notizie Relazioni già citate, anni 1906, 1907, 1908, 1909, 1910, 1911, 1912.

Media annuale in milioni

Anni	Debiti a vista	Conto corrente privati frutt.	Conto corrente del R. Tesoro	Conto corrente Ferr. di Stato	Totale	CIRCOLAZIONE		
						Totale	ordinaria	improdut- tiva
1902	89,3	95,9	47,6	—	232,8	841,8	667,8	147,9
1903	89,4	87,1	106,1	—	282,6	835,1	548,3	284,1
1904	98,1	84,3	159,7	—	342,1	867,5	437,1	430,3
1905	101,0	75,1	145,7	29,7	351,5	930,0	472,3	457,5
1906	107,6	68,9	176,7	20,6	373,8	1062,0	438,1	623,7
1907	117,6	64,3	126,6	5,1	313,6	1250,2	520,7	723,9
1908	127,1	81,8	119,6	2,1	330,6	1352,7	496,2	856,4
1909	131,8	81,0	143,8	3,4	360,0	1374,6	477,9	896,6
1910	125,2	71,6	150,5	5,3	352,6	1430,2	565,4	864,6
1911	129,2	70,6	141,7	7,6	349,1	1505,8	648,9	856,8

Effettivamente il problema del limite della circolazione venne risolto, se non teoricamente, praticamente per parecchi anni avvenire, col R. Decreto 29 dicembre 1912 N. 1346 che aumenta il contingente dei tre Istituti. L'emissione parzialmente scoperta, colpita da tassa è stabilita come segue:

La Banca d'Italia pagherà una tassa uguale a $\frac{1}{4}$ della ragione ufficiale dello sconto per i primi 70 milioni di eccedenza, a condizione che la copertura sia del 40 p. 100; una tassa uguale a $\frac{1}{2}$ la ragione dello sconto sul secondo contingente di 70 milioni; pari a $\frac{3}{4}$ della ragione dello sconto sul terzo contingente pure di 70 milioni. Finalmente l'emissione eccedente 210 milioni e la circolazione non coperta dal 40 p. 100 di riserva sono colpite da tasse uguali all'intera ragione dello sconto.

Pel Banco di Napoli si hanno quattro contingenti di 30 milioni ciascuno, e pel Banco di Sicilia, pure 4 contingenti di 10 milioni colpiti dalle stesse tasse.

Lo stesso Regio Decreto aumenta il limite delle Anticipazioni al Tesoro a 155 milioni fra tutti e tre gli Istituti e precisamente:

Banca d'Italia 115 milioni, Banco Sicilia 10 milioni, Banco Napoli 30 milioni.

Vedi *Bollettino Ufficiale*, Ministero delle Finanze. Direzione Generale delle Tasse sugli Affari, Gennaio 1913, 2ª Serie, Vol. XLIII.

In tutto per i tre Istituti, i tre contingenti sono stati aumentati da 207 a 291 milioni. Ma poichè anche i biglietti emessi oltre il limite normale debbono essere coperti del 40 p. 100 di riserva, l'aumento effettivo della circolazione utile ai tre Istituti è di 50 milioni e non più.

Del corso legale e della sua necessità ⁽¹⁾

Non è necessario a questo riguardo pensare ad una guerra; noi possiamo attraversare periodi di lunga e dura incertezza politica ed economica anche durante il tempo di pace, poichè non siamo affatto sicuri che un'improvvisa mancanza di fiducia, insieme ad un'intensa domanda di credito, non possa avvenire da un momento all'altro. La questione, se noi non abbiamo bisogno degli stessi mezzi di difesa adottati da tutte le Banche europee e, fino al 31 dicembre 1912 anche da noi, è certamente degna di considerazione, quando anche si trascurino gli interessi di tutta la nostra vita economica.

La possibilità di una crisi politica od economica, minacciante per più settimane o per più mesi tutto il nostro organismo commerciale e finanziario, quando non sia facile prendere alcun provvedimento, dev'essere prudentemente e minuziosamente vagliata.

Se ciò accadesse varie sarebbero le cause tendenti a mettere in pericolo le riserve delle nostre Banche d'emissione, e quindi i motivi che potrebbero tradurre in fatti il detto pericolo debbono essere esaminati in modo particolare.

Tali motivi possono riassumersi nel sentimento comune di sfiducia e di panico che può affermarsi in differenti modi. Il primo è quello che può manifestarsi all'estero, ed in questo caso la misura difensiva del corso legale non potrebbe impedire che tale sfiducia induca i cittadini degli altri Stati a salvare, ritirandole con ogni loro mezzo, le somme od i titoli ed in generale tutte le attività possedute e tenute in Italia e quindi a ritirare in oro tutto l'ammontare suscettibile di realizzazione. La seconda specie di sfiducia sarebbe quella che indurrebbe le persone timorose, o meglio prudentissime, affine d'essere preparate a qualunque evenienza, ad ammassare ed a nascondere una certa quantità di riserva metallica, presentando al cambio un certo ammontare di biglietti. Anche in questo caso il corso legale non servirebbe a nulla.

(1) Vedi per maggior notizie: « *German Bank Inquiry of 1908*, Stenographic Report; Washington, Government Printing Office, 1910.

Una terza specie di sfiducia, quella delle persone che ordinariamente non correrebbero alla Banca per ottenere l'immediato baratto dei biglietti, trarrebbe costoro a provvedersi di un certo ammontare metallico per soddisfare agli impegni assunti e da pagarsi in oro.

Infine vi sarà una quarta classe di individui che hanno obblighi da soddisfare, senza che la moneta con cui il pagamento è fatto abbia importanza particolare e che si servirebbero anche dei biglietti, purchè questi avessero efficacia liberatoria nei confronti del creditore.

Ma se i biglietti tale facoltà non hanno, l'una e l'altra classe di persone cercherà di porsi al riparo, di crearsi una posizione finanziaria sicura, cioè di avere le proprie risorse liquide e disponibili, procurandosi mezzi tali che diano affidamento di potere soddisfare a tutte le obbligazioni; mezzi maggiori, quindi, di quelli necessari, per fronteggiare le obbligazioni realmente pendenti ed in moneta avente assoluta efficacia liberatoria.

In altre parole, nei periodi durante i quali lo scoppio di una crisi imminente grava su tutto l'andamento dell'economia del paese, il sentimento d'incertezza e d'inquietudine ha il sopravvento, precisamente perchè i creditori esigono dai debitori il pagamento nella moneta, che risponda alle esaminate condizioni; i tentativi fatti per procurarsela hanno una forte reazione, ed in certi casi, costituiscono un pericolo per la riserva metallica delle Banche.

Ciò accadrebbe precisamente nel momento in cui le Banche debbono cercare di preservare e di conservare intatta questa loro riserva il più lungo possibile, perchè della maggiore o minor valenza del suo ammontare, dipende precisamente la più o meno grande ed attiva protezione accordata a tutta la vita economica del paese. In questi periodi in cui la Banca è oppressa da domande straordinarie di credito il suo potere diminuirebbe, poichè il richiederle il cambio dei biglietti, equivale, stando alle limitazioni riguardanti la copertura metallica, obbligarla a ritirare dalla circolazione 100 p. 100 di biglietti contro il 40 p. 100 di metallo, cioè 2 1/2 l'ammontare dei biglietti presentati al baratto.

Se la tensione monetaria è dovuta unicamente a paura, la Banca ha in suo potere la vittoria scontando liberalmente, immettendo cioè nella circolazione normale, un ammontare straordinario corrispondente all'aumento degli sconti.

L'adattabilità ai diversi bisogni della circolazione è tratto caratteristico della Banca unica d'emissione, in quanto è in suo potere l'emettere nuovi biglietti e supplire ai nuovi bisogni verificatisi nel mercato monetario. Ma l'aumento del mezzo circolante, necessario a calmare la tensione, non può facilmente avvenire che per mezzo dell'emissione, quindi l'aumento stesso non è giovevole, se la moneta di cui è composto non è da tutti accettata.

Chiunque abbia obbligazioni presenti o future, anche in caso di disagio generale, non cercherà nulla al di là dei biglietti (i pagamenti internazionali eccettuati), purchè essi abbiano corso legale, e solamente ed esclusivamente a questa condizione. Il numero di coloro che domanderebbero alla Banca il cambio dei biglietti in queste circostanze, non potrebbe, purchè rimanga saldo il credito della Banca, diventare pericoloso per le riserve di questa.

Ma tali previsioni potranno divenire realtà? E fino a che punto l'inquietudine ed il pericolo per gli affari e per lo stock monetario delle Banche potrà giungere? Effettivamente non sappiamo come rispondere a tale domanda in modo preciso. Nel prendere la nostra decisione però, noi dobbiamo proporci il quesito, se per l'assoluta sicurezza delle nostre Banche e quindi per la garanzia e la solidità della circolazione e della nostra vita economica tutta, non sia meglio esaminare e preparare le misure richieste per fronteggiare tali situazioni particolarmente gravi. Dobbiamo andare insomma, fino agli estremi limiti della prudenza, tanto più che durante una crisi, per quanto lontana, qualunque legge, qualunque nuovo atto diretto a garantirci nel senso suddetto, propagherebbe più rapidamente ed aggraverebbe l'inquietudine all'interno ed all'estero, rendendola vieppiù pericolosa.

Si osservi inoltre che senza il corso legale dei biglietti, l'ammontare dei depositi, crescente di anno in anno, imporrebbe alla Banca un onere molto maggiore di quello impostole dalla circolazione, la cui entità può essere limitata, mentre l'ammontare dei depositi non offre tale possibilità.

Finalmente ove una guerra fosse dichiarata, due cose potrebbero avvenire:

1° Il corso forzoso, viene imposto immediatamente ed allora le Banche sarebbero liberate da ogni loro obbligo concernente il cambio dei biglietti, nel quale caso, il corso legale sarebbe coinvolto nella imposizione del corso forzoso.

2° Il corso forzoso non è dichiarato affatto o non vi si ricorre subito ed allora il corso legale è ugualmente necessario allo scopo di sottrarre parzialmente i biglietti nostri agli attacchi provenienti dall'Estero. Questo perchè un gran numero di biglietti sarebbero messi fuori d'uso a causa dell'insistenza di tutti i creditori esteri nel richiedere il pagamento delle somme loro dovute « *in oro* ».

In Inghilterra, pur mancando un nesso storico qualunque tra l'abolizione del corso forzoso e la proclamazione del corso legale (perchè corre un periodo di circa diciotto anni fra l'uno e l'altro regime), i biglietti hanno corso legale. Altri paesi adottarono detta misura subito dopo il corso forzoso. Tale è il caso della Francia dopo 1870, dell'Italia (ove i biglietti di banca perderanno salvo rinnovazione questa loro qualità), dell'Austria e della Germania (1909). Di tale qualità erano pure investiti i biglietti della Banca svedese fin dal 1727 (1).

Possiamo notare il cambiamento operatosi nell'opinione francese in riguardo ai due sistemi. Dal decreto del 1850 appare evidente il concetto allora prevalente, cioè che il corso forzoso implicasse il corso legale, ma che questo fosse, senza il primo, impossibile. Invece il decreto del 1878 abolisce il corso forzoso e lascia sussistere il corso legale, e ciò dimostra quale sia l'evoluzione avvenuta. Il Lampertico dice che « Ufficio di moneta non compie che il biglietto a corso forzoso », in quanto « ha per forza di legge la stessa virtù liberatoria della moneta », aggiungendo che « biglietto assolutamente inconvertibile non è nemmeno il biglietto a corso forzoso; esso è promessa di pagamento di cui non si prefigge il termine, ma di cui si sa che il termine deve onestamente venire ».

Alcuni credono che, in caso di guerra, il corso legale dei biglietti potrebbe rendere inutile la dichiarazione del corso forzoso, quantunque ogni cosa dipenda dall'andamento delle operazioni militari; basti l'esempio della Francia e della Prussia nel 1870, notando come distinti economisti tedeschi (2) opinano che il corso forzoso non sarebbe stato di necessità dichiarato in Francia se, all'emissione dei biglietti di piccolo taglio fosse

(1) Si noti che allora non circolavano biglietti veri e propri, ma una specie di certificato di deposito o di *chèque* accettato, trasmissibile mediante girata. — Vedi *The Swedish banking system*, by W. A. FLUX; Washington, Government Printing Office, 1910.

(2) Vedi *German Bank Inquiry of 1908*, op. cit.

seguita la dichiarazione del corso legale. Altri credono invece che la dichiarazione del corso forzoso sarebbe stata egualmente necessaria, poichè la Banca aprì un credito di 1 miliardo e 500 milioni allo Stato, e questo se ne valse fino a concorrenza di 1.350 milioni.

La dichiarazione esplicita del corso legale sarebbe nel paese, quando la cosa fosse attuata e fatta ammodo, priva di ogni ripercussione, poichè è nella coscienza di tutti la persuasione che i biglietti abbiano corso legale; è quindi dovere del legislatore di dar forza a tale sentimento comune incorporandolo una volta tanto nelle leggi vigenti.

Quanto alla possibilità che tale misura abbia effetti seri e non desiderabili, nel giudizio degli altri paesi su tutta la nostra vita economica, osserviamo che tale obbiezione può applicarsi soltanto circa il tempo più o meno opportuno per una tale dichiarazione. Noi attueremo solo ciò che l'Inghilterra, la Francia, la Svezia, il Belgio posero in essere da tempo; ricorreremo alla protezione che la Germania, ed in parte la Svizzera (1), stimarono opportuno di concedere alle loro banche (2), continuando semplicemente a far sussistere ciò che da tempo esiste per successive proroghe in Italia. Quest'anno ha dimostrato chiaramente all'estero che la nostra vita economica è senza dubbio molto sana ed i libelli scritti contro di essa, destinati a menomarla nel concetto degli altri paesi, non sono riusciti a togliere all'Italia il progresso e la forza raggiunta; perciò il miglior modo di provarlo è il mostrare determinazione quando il tempo sia venuto, dimostrando altresì che le critiche non ci spaventano (3).

(1) In Svizzera i biglietti non hanno corso legale, però sono accettati dallo Stato in pagamento, ciò che equivale in certo modo al corso legale.

(2) Svizzera nel 1907; Germania nel 1909.

(3) Sarebbe desiderabile che in occasione del provvedimento le Banche avessero notevole portafoglio estero onde prevenire la possibile tensione nel cambio.

Nota — Anche quest'anno, come per una serie di anni precedenti, fu prorogato di un anno il corso legale dai biglietti dei nostri Istituti d'emissione, che non è corso forzoso ed è diverso da quello dei biglietti di Stato non soggetti a baratto.

La data delle leggi relative è: 26 dicembre 1901 n. 516, 27 dicembre 1903 n. 449, 23 dicembre 1905 n. 659, dicembre 1910, 1911 e 1912. Si va così continuando fra noi di anno in anno il corso legale, mentre esso costituisce un carattere permanente della circolazione dei biglietti emessi dalle maggiori Banche d'Europa, con a capo quelle di Francia, d'Inghilterra e della Germania.

Della circolazione

Esaminate le disposizioni riguardanti l'emissione e le qualità di questa non ci resta che fare qualche osservazione sulla circolazione effettiva delle Banche, sulla composizione di questa e sul modo di comportarsi di essa in tempo di crisi.

Parecchie cause tendono a far variare la circolazione; principali fra esse: le crisi.

In tempi normali, le variazioni sono più o meno grandi, a seconda che si tratta di paese prevalentemente agricolo o prevalentemente industriale. Da questi due caratteri dipende pure il tempo in cui avvengono le variazioni e l'ammontare loro. Nel primo caso si ha il massimo ed il minimo assoluti, rispettivamente in autunno ed in estate; nel secondo caso si hanno fluttuazioni di trimestre in trimestre, col massimo alla fine ed al principio di esso. Finalmente per i paesi europei la circolazione tocca le mète più alte nell'epoca dei pagamenti internazionali con un massimo assoluto verso la fine dell'anno.

Oltre a queste cause generali, altre ve ne sono, particolari ad ogni paese, e queste dipendono dall'assetto economico proprio ad ognuno di essi (1).

Contemporaneamente all'aumento ed alla diminuzione della circolazione, crescono o scemano tutte le operazioni bancarie propriamente dette, anzi le variazioni della circolazione sono legate, anche in tempi di crisi, precisamente al volume delle operazioni, poichè la Banca non ha altro mezzo di soddisfare

(1) Così se in un paese dove sono usati, oltre i biglietti di banca, altri titoli di credito, quali *chèque*, ecc., ecc., la circolazione dei biglietti rimane pressochè stazionaria, perchè alle deficienze della circolazione suppliscono gli aumenti negli altri mezzi di pagamento diversi dal biglietto. Altre variazioni sono connesse alle leggi bancarie; esse impongono diversi tagli, e da questi dipendono, in larga misura, le oscillazioni ed il totale della circolazione dei biglietti.

i bisogni che si manifestano se non aumentando gli sconti, le anticipazioni, i trasferimenti, ecc.

Finalmente il grado di elasticità, la maggiore o minore attività della circolazione e la rapidità di questa, sono indicate in parte dalle suddette variazioni ed in parte dall'ammontare dei biglietti ritirati, cancellati ed emessi durante un determinato periodo di tempo.

Nel 1910-11 la media percentuale nelle oscillazioni rispetto al totale nella circolazione fu del 18,50 p. 100 in Inghilterra (Banca d'Inghilterra); 10,84 p. 100 in Francia (1); 40 p. 100 in Germania; 19,5 p. 100 per la Banca d'Italia (2); 30,4 p. 100 in Svezia; 39 p. 100 in Svizzera; 9,90 % nel Belgio (paese prevalentemente industriale) (3).

(1) Può apparire strano che in Francia, dove l'uso dello *chèque* dei trasferimenti e del servizio dei depositi non è tanto diffuso come in Inghilterra, la percentuale delle oscillazioni sia minore che in quest'ultimo paese. Ciò si deve al fatto che la circolazione della Banca di Francia supera di oltre 3 miliardi quella della Banca d'Inghilterra e quindi, quantunque l'ammontare assoluto delle oscillazioni sia effettivamente maggiore, la percentuale appare minore. In Germania le oscillazioni sono forti rispetto al totale della circolazione e poichè detto totale non è molto grande il rapporto percentuale diviene notevole.

(2) L'andamento della circolazione media nei diversi mesi dell'anno è posto in evidenza per la Banca d'Italia dal seguente specchietto (media in milioni):

MESI	1907	1908	1909	1910	1911	
Gennaio . . .	1169,2	1252,2	1360,4	1407,9	1480,1	Minimo
Febbraio . . .	1143,8	1304,7	1310,8	1358,8	1423,3	
Marzo . . .	1137,3	1288,8	1306,1	1350,4	1403,4	
Aprile . . .	1144,4	1290,8	1310,5	1345,7	1408,1	
Maggio . . .	1124,8	1265,8	1280,6	1326,8	1379,4	
Giugno . . .	1178,6	1311,7	1329,1	1379,7	1417,6	
Luglio . . .	1301,6	1405,0	1414,3	1468,7	1499,6	
Agosto . . .	1297,9	1410,6	1422,6	1472,3	1512,7	
Settembre . .	1319,9	1407,3	1433,0	1491,5	1555,3	Massimo
Ottobre . . .	1388,6	1427,3	1463,9	1544,2	1660,2	
Novembre . .	1402,5	1398,7	1445,8	1519,9	1666,5	
Dicembre . .	1394,0	1370,7	1418,1	1495,7	1663,8	

(3) Cfr. A. PIATT ANDREW, op. cit.

La media, per testa, della circolazione dei biglietti di banca era nel 1908 di 123 L.it. in Francia; 100,86 in Belgio; 95,94 in Olanda; 59 in Italia; 39,36 in Austria-Ungheria; 23,9 in Germania; 13,4 in Inghilterra (1).

Un'altra causa di variazione, quella che dà luogo alle fluttuazioni più alte in tutte le operazioni e quindi anche nella circolazione dei biglietti, è quella paura ed incertezza che, in tempi anormali, si aggrava fino a che la crisi abbia raggiunto il periodo più acuto, per diminuire poi a poco a poco.

Tale paura, comune a tutte le crisi, ha per effetto la già citata fortissima tensione della circolazione, la quale deriva dal fatto che ciascuno cerca di provvedersi mezzi di pagamento per le obbligazioni presenti, come pure per quelle di un futuro più o meno prossimo. Per tor di mezzo tale tensione è necessario un'ammontare in circolazione molto maggiore di quello voluto dalle circostanze ordinarie, e di quello che sarebbe richiesto dal volume effettivo delle transazioni. In tali momenti la circolazione non può essere stazionaria, essa deve essere aumentata ad ogni costo, sia coll'emissione dei biglietti, che coll'immissione nella circolazione di specie metalliche (se il primo mezzo non è possibile), sotto pena di aggravare e di ritardare l'andamento della crisi e quindi di prolungarne gli effetti.

L'utilità di una Banca d'emissione saldamente costituita si afferma specialmente in tali circostanze straordinarie, poichè la sua azione è allora assolutamente necessaria. In queste contingenze riesce particolarmente preziosa la sua facile adattabilità ai disparati ed accresciuti bisogni della circolazione. La Banca per mezzo dei suoi biglietti deve far largamente credito con lo sconto e col risconto dei buoni effetti che le vengono presentati, salvando in questo modo, dalla liquidazione e dal fallimento le ditte che effettivamente sono meritevoli di credito.

(1) L'esiguo totale ammontare di biglietti in circolazione in Germania ed in Inghilterra è dovuto specialmente all'uso dei titoli di credito, uso che diffondendosi sempre più impedi un notevole aumento della circolazione dei biglietti della Banca d'Inghilterra, e che supplisce in entrambi i paesi alle variazioni normali periodiche nell'ammontare dei biglietti. Infatti l'ammontare annuale del totale effetti passati nella stanza di compensazione di Londra aumentò in 20 anni di 6 miliardi, toccando nel 1912 miliardi 12,12 (Lst.) mentre l'ammontare dei biglietti emessi dalla Banca d'Inghilterra, crebbe nello stesso periodo di 4 milioni circa. L'aumento percentuale fu pei primi del 75 p. 100 e per questi ultimi di soli 19 p. 100. Vedi *IntervIEWS* già citate.

L'aumento della circolazione è uno dei mezzi di difesa principali contro le crisi, ed è difatti una misura delle più efficaci a cui possano ricorrere le Banche in genere.

La Banca di Francia sentì tale necessità nel 1848, anno in cui domandò ed ottenne un'estensione di 350 milioni nel limite dell'emissione; tale misura fu il complemento naturale dell'emissione di biglietti di piccolo taglio (25 e 50 lire), che già le era stata permessa (1).

Uguale necessità manifestatasi in Inghilterra, durante i periodi burrascosi che la vita economica inglese ebbe ad attraversare, condusse alla sospensione del *Peel-Act* nel 1847, 1857 e 1866.

Nel 1870-71 abbiamo un aumento di 500 milioni nella circolazione della Banca di Francia; altro aumento analogo, di 300 milioni, si ebbe in occasione della crisi dovuta alle speculazioni ferroviarie (2), e finalmente nel 1907, l'estendersi della circolazione di tutti i paesi rende evidente la necessità di un ammontare maggiore di mezzo circolante durante i detti periodi.

Potrebbe per altro avvenire che i biglietti subissero un deprezzamento, il quale sarebbe aumentato da una maggiore emissione; in questo caso la Banca immetterà nella circolazione un certo ammontare di specie metalliche, traendole dalle sue riserve, e ciò aumenterà la fiducia nella Banca e nello stesso tempo servirà per aumentare il mezzo circolante esistente.

Finalmente abbiamo l'emissione dei biglietti di piccolo taglio, ma è questa una misura da ponderarsi seriamente e che si deve adottare solo in circostanze eccezionalmente gravi.

Gli economisti sono d'accordo nell'ammettere che i biglietti di piccolo taglio si possano tenere in circolazione in quantità maggiore e per un tempo più lungo che non i biglietti di taglio superiore; appunto per ciò, essi tendono ad essere vera e propria carta moneta, creano un maggiore o minore aumento nel mezzo circolante, ed impediscono l'assorbimento di nuove quantità di oro, poichè è noto che i biglietti scacciano dalla circolazione

(1) A. LIESSE, op. cit.

(2) A. LIESSE, op. cit.

le monete d'oro di valore uguale al taglio minimo circolante (1).

L'emissione di biglietti di piccolo taglio obbliga quindi la Banca ad ammassare nelle sue casse tutta la riserva in specie metalliche, che occorre per i pagamenti del paese. Tali piccoli biglietti in tempo di panico economizzano una notevole quantità di metallo nelle transazioni ordinarie, perchè sostituiscono perfettamente bene il mezzo circolante — (cioè le monete di piccolo valore) — che concorre più frequentemente nelle transazioni suddette. Per altro non è certamente vantaggioso l'aver poco o punto oro in circolazione, poichè in tal caso la riserva per i tempi di crisi sarà minima, sicchè un'ulteriore diminuzione potrà dar luogo ad una tale scarsità di metallo da divenire pericolosa; in questo caso s'impone adunque la necessità di una riserva fortissima per le Banche di emissione.

La Banca del Belgio va appunto soggetta a critiche perchè l'ammontare considerevole di cambiali estere, di cui la sua riserva è formata, ha ridotto la proporzione del metallo componente la riserva stessa ad un ammontare troppo esiguo (2).

Non parliamo poi dei biglietti di Stato, chè gli insuccessi dello Stato banchiere, sono conclusivi ed a tutti noti.

Vi sono però considerazioni pratiche che hanno certamente valore e che debbono essere pure considerate, in relazione alla questione della composizione della circolazione. La ragione per cui si possono tenere in circolazione biglietti non coperti integralmente, si può riassumere brevemente, osservando come essi rappresentino metalli e valori situati nella Banca, e come non vengano presentati per la redenzione, tutti in una volta sola. Si può quindi ammettere una circolazione in parte scoperta, senza pericolo alcuno, perchè le regolari scadenze delle operazioni attive della Banca, permettono di far fronte ai bisogni normali del credito ed al cambio dei biglietti. È poi evidente che la sicurezza è maggiore se la circolazione scoperta è composta da biglietti, che hanno anche in tempi di tensione, una presentazione al cambio molto rara. Ma questi biglietti formano precisamente la parte di circolazione più usata e che perciò circola più intensamente, cioè quella composta dai biglietti di

(1) Ciò è pure un'applicazione pratica ed evidente della legge di Gresham.

(2) Cfr. CHARLES A. CONANT, op. cit.

piccolo taglio, necessari nelle transazioni correnti e perciò adoperati per un ammontare più largo (1) e più comunemente.

È stato dimostrato come sia possibile tenere in circolazione, senza badare strettamente alla copertura, un ammontare complessivo molto maggiore, purchè composto largamente da biglietti di piccolo taglio; e quindi, a parità di copertura ed in qualunque evenienza, la sicurezza della Banca sarà più grande, se nella normale circolazione entrano in proporzione più alta i biglietti di piccolo taglio. Per la stessa ipotesi la sicurezza della Banca sarà minore, se il totale in circolazione è invece formato prevalentemente da biglietti di grosso taglio, perciò il credito che la Banca potrà concedere in tempi di crisi sarà più largo nel primo caso, che non nel secondo.

Non sarà inutile tener presenti i tagli minimi dei biglietti per le varie Nazioni: Inghilterra lire sterline 5, Francia 50 lire, Germania 20 marchi, Svizzera 50 franchi, Belgio 20 lire, Svezia 5 corone, Italia 50 lire.

Il limite massimo d'emissione, è per la Francia, 6800 milioni (legge dicembre 1911), per la Germania è del triplo dell'ammontare di biglietti di Stato e di oro esistente nella Banca, con un contingente d'emissione, scoperta e non tassata, di 550 milioni di marchi, e di 750 milioni (dal 1° gennaio 1911) alla fine di ogni trimestre. Per l'Italia i limiti sono noti (2); per la Svezia non v'è limite, se la circolazione è coperta con oro o saldi di conti correnti coll'estero, ed il massimo dell'emissione scoperta è di 100 milioni di Kronen (lire it. 134 milioni circa); per la Svizzera non v'è limite alcuno, purchè la circolazione sia coperta del 40 p. 100 di moneta metallica; pel Belgio non v'è limite a condizione che il rapporto detto sia un terzo di riserva metallica, contro l'ammontare complessivo delle passività a vista (3).

(1) Ciò è messo chiaramente in evidenza dal seguente specchietto che dimostra l'aumento avvenuto nei diversi tagli di biglietti messi in circolazione dalla Banca del Belgio:

Anni	1000	500	100	50	20	Tagli
1880	128,0	23	124	22,9	14,8	
1890	121,7	21,9	171,4	29,3	37,8	
1900	168,4	32,5	240,2	47,6	87,5	
1908	160,2	72,2	297,6	73,6	149,3	

Di fronte al 1880, i biglietti da 20 lire aumentarono dunque del decuplo, quelli da 500 lire del triplo, quelli da 100 di un po' più del doppio, mentre quelli da 1000 lire rimasero quasi stazionari.

(2) Cfr. R. D. 29 dicembre 1912, N. 1346.

(3) V. le statistiche a pag. 161 e segg., e cfr. A. PIATT ANDREW, op. cit.

[illegible]

(1) - (2) Fino al 1906 le somme scritte nelle due colonne pagano tasse rispettivamente 2,3 e 3,3 tasso di sconto.

(1) La minima e la massima si ebbero a partire dal 1902 rispettivamente:

Massima		Minima		Massima		Minima	
1901	Settembre 30	Giugno 10	1906	Ottobre 31	1910	Ottobre 31	Minima
1903	Dicembre 31	Maggio 20	1907	Ottobre 31	1911	Dicembre 31	Maggio
1905	Ottobre 31	Maggio 20	1908	Settembre 30			Maggio

Circolazione per conto del Tesoro

Media del conto corr. del tesoro Banca d'Italia coperta 1/3 riserva	Massima	Anni
25,83	70	1901
26,75	87	1902
2,55	35	1903
—	—	1904
—	—	1905
—	—	1906
—	—	1907
—	—	1908
—	—	1909
—	—	1910
0 —	—	1911

Cenni sulla copertura e sulla sua composizione

« Coloro che condannano l'emissione di banco-note non « totalmente coperte da corrispondente valuta metallica », scrive il Boccardo (1), « perdono di vista il punto decisivo della questione. Invero tanto nella moderna operazione del deposito, « quanto nella emissione parzialmente coperta, ciò che importa « non è la possibilità di diritto, la quale realmente esiste, che i « deponenti si presentino insieme a ritirare i loro depositi, « quando la possibilità di fatto che ciò avvenga.

« Quando a questa possibilità di fatto s'attenda, è chiaro « che l'esercizio della moderna operazione d'emissione dei biglietti, osservate certe cautele in riguardo all'ammontare della « riserva metallica, è perfettamente ammissibile in linea di « tecnica bancaria ».

Perciò quando la circolazione non coperta da valuta metallica riposi su attività sicure ed a breve scadenza, la necessità di una copertura integrale vien meno senz'altro, tanto più quando si consideri che le numerose sospensioni del Peel-Act dimostrano come tale sistema sia inadatto particolarmente a fronteggiare le crisi.

« L'ammontare della riserva metallica, dipende dai termini di denuncia o disdetta delle passività della Banca, e pei debiti a semplice richiesta dal presumibile ammontare e dall'epoca delle effettive richieste di rimborso, dalla situazione politica, dalle condizioni del mercato monetario, dal cambio sull'estero, dal commercio e dall'industria e dal loro grado di sviluppo, così come da un'infinità di altre cause che debbono essere accuratamente vagliate « (2).

(1) BOCCARDO: *Credito e Banche*.

(2) WAGNER, op. cit.

Qualunque disposizione legislativa riguardante le riserve metalliche, ha effetti dannosi, perchè essa riesce d'impaccio alla libertà della Banca. La Banca d'Inghilterra ci offre esempio del pregiudizio che queste disposizioni arrecano, specialmente nel giudizio degli altri paesi. Così quando nel 1857 fu sospeso, per la seconda volta, il Peel-Act, la stampa del continente s'allarmò ed i competenti ripeterono su tutti i toni che tale misura equivaleva alla sospensione dei pagamenti ed alla imposizione del corso forzoso, perchè la Banca ebbe permesso di emettere biglietti allo scoperto, oltre il limite fissato dalla legge. Nè la catastrofe prevista dagli economisti europei, nè le terribili conseguenze divulgate e predette dai giornali del continente si avverarono; la Banca continuò tranquillamente i propri pagamenti, la vita economica potè continuare il proprio svolgimento e la crisi fu superata.

I fatti dunque hanno accertato la necessità che il limite legislativo imposto, debba lasciare alle Banche la libertà di movimenti necessaria per affrontare vittoriosamente le crisi più violente (1).

Per altro l'ammontare della riserva aurea può crescere più o meno uniformemente soltanto in tempi normali, mentre in periodi anormali, tale ammontare, va soggetto a fluttuazioni notevoli. Ma poichè è essenziale che l'accrescimento di tale *stock* sia certo e continuo, appunto perchè da esso dipende la possibilità di difesa in tempi di crisi, così la maggior parte dei legislatori formarono ed imposero misure tendenti ad accrescerlo permanentemente.

Lo scoppio di una crisi può essere subitaneo, ma può anche avvenire dopo un periodo preparatorio più o meno lungo, il quale ridurrà lo *stock* necessario ad affrontare il periodo più acuto a proporzioni molto più esigue. Ora siccome la facilità di domare le crisi, dipende come dicemmo, dalla riserva metallica, così sono possibili altre disposizioni dirette ad assicurare la presenza nella Banca di uno *stock* metallico sempre notevole.

(1) Questo principio fu applicato con fortuna alla Banca di Francia, la cui riserva metallica raggiunge le più alte proporzioni fra quelle registrate dalle Banche del mondo intero. La stessa disposizione è applicata in parte alla Banca del Belgio che, coll'autorizzazione del Ministro delle Finanze, può scendere al disotto del limite legislativo (30 p. 100 di riserva contro tutti i debiti a vista).

Vincoli legislativi in questo senso sarebbero di notevole impaccio alla libera ed efficace azione della Banca, perciò le disposizioni statutarie e legislative, secondo le quali le Banche di emissione debbono tenere una data riserva metallica, intendono solo di procurare a questo riguardo un minimo di garanzia ed a rendere doveroso un minimo di cautele (1).

La giusta misura, non può essere invero determinata se non da chi sia addentro ai segreti bancari ed è quindi la Banca stessa che deve fissare la quantità di riserva metallica da tenersi disponibile.

Tuttavia, il concetto che ispirò il legislatore nello stabilire la percentuale di riserva metallica, nel sistema di riserva proporzionale, è essenzialmente pratico e si fonda sul fatto che la riserva di 1/3 in oro, fu garanzia sufficiente durante il periodo di libertà della Banca d'Inghilterra.

Si ispira pure a criteri essenzialmente pratici, la legge americana, che impone una riserva aurea uguale alla differenza esistente fra le importazioni e le esportazioni, al tempo dell'antica andata in vigore della legge (25 p. 100). Si deve però osservare che questo secondo criterio non assicura la stabilità necessaria alla circolazione, per le continue differenze del saldo della bilancia commerciale, le quali, derivando dallo svolgersi della vita economica del paese, non si possono prevedere con approssimazione per un tempo lontanamente futuro.

Abbiamo visto la necessità dell'estensione della circolazione delle Banche durante le crisi, estensione che importa l'esistenza di una riserva superiore a quella occorrente per garantire la circolazione normale. Abbiamo pure esaminato i tre differenti modi con cui la Banca può procedere a tale espansione temporanea; i motivi che possono dar luogo alla presentazione dei biglietti per un ammontare considerevole, ed i mezzi (corso

(1) Cfr. BOCCARDO, loc. cit. Si noti come il legislatore, pur proteggendo la riserva metallica della Banche col corso legale, riesca a costringerle a provvedersi una riserva maggiore coll'obbligarle al cambio dei biglietti. Il SALVIONI scrive a questo proposito: « Poniamo che la riserva debba essere del 40 p. 100 e che la « Banca emetta 10 biglietti da 10 lire. E evidente che quando si prenda un biglietto da 10 lire, la Banca non potrà (senza una riserva superiore a quella legale), procedere al baratto se non violando le disposizioni legislative, perchè rimanendo, dopo il rimborso, in cassa 30 lire ed in circolazione 90 lire, si ha: $30:90 = x:100$ ed $x = 33,33...$ e quindi si verrebbe meno alla percentuale voluta dalla legge ».

legale) con cui il legislatore può in parte proteggere la base metallica della circolazione contro gli effetti della crisi.

Vedemmo che, nonostante tutte le misure di protezione, se la crisi è di lunga durata, la riserva diminuisce; questa costituisce un'altra ragione, base del principio che la riserva debba assurgere a proporzioni tali, che, malgrado la diminuzione originata dalla crisi, la Banca abbia ancora a sua disposizione un ammontare, sufficiente a garantire la circolazione normale, come pure a garantire l'aumento temporaneo straordinario, richiesto dalle condizioni anormali del mercato.

Citammo gli esempi della Banca di Francia che vide la media della sua riserva, da 210 milioni nel 1846, scendere a 176 milioni nel 1848, con un aumento di 91 milioni nella circolazione; da 573 milioni nel 1859 a 378 nel 1861, con un aumento di 578 milioni negli sconti e di 39 milioni nella circolazione. La stessa Banca dovette sostenere l'ardua prova di una diminuzione di 639 milioni di franchi in due soli anni (1869-1871), contemporaneamente ad un aumento di 721 milioni nella circolazione (1).

Specialmente per l'Italia, paese povero, è necessaria una forte riserva, tanto più che con l'emissione dei biglietti di Stato di taglio minimo non v'è più oro in circolazione, mentre uguale necessità non si riscontra nei paesi più ricchi, quali, ad esempio, la Francia e l'Inghilterra, ove, pure, l'oro è usato comunemente nei pagamenti. Se la quantità d'oro circolante in Inghilterra non è molto forte, ciò non riesce pericoloso per gli investimenti colossali fatti dai suoi cittadini in tutti i paesi del mondo, e perchè la Banca di Francia scende in aiuto alla Banca d'Inghilterra nelle contingenze difficili. Sarebbe desiderabile, da questo punto di vista, che lo Stato nostro ritirasse dalla circolazione l'ammontare dei biglietti da 5 e da 10 lire che, al contrario, pare vada crescendo (2).

Con una produzione di più di 2 miliardi d'oro la parte da noi assorbita è minima; è necessario creare e moltiplicare le

(1) Cfr. A. LIESSE, op. cit.

(2) A questo proposito il Direttore Generale della Banca d'Italia scrive:

« Nelle questioni della circolazione conviene di procedere cauti e misurati finchè il corso del cambio eccede il punto dell'oro e si possano intravedere condizioni capaci di far germogliare il pensiero che nella massa complessiva dei biglietti circolanti di Banca e di Stato, una qualche parte non sia assolutamente estranea alla situazione dei cambi coll'estero » (Relaz. 1911),

domande d'oro da noi fatte, creando e stimolandone il bisogno; fatto ciò, il mercato internazionale s'incaricherà da sè di provvederci.

Quanto alle ragioni che militano a favore di una notevole riserva, anche in tempi normali, possiamo riassumerle brevemente osservando come la riserva delle Banche serva come copertura dei biglietti e di tutte le altre passività a vista (1), fra le quali

ed aggiunge che la circolazione bancaria fu sistemata « in guisa che il biglietto può persino far premio sull'oro » (Relazione 1907).

La convenzione monetaria addizionale del 4 novembre 1908 autorizzante gli Stati dell'Unione latina ad elevare gradatamente (cioè in ragione di centesimi 60 ogni anno e per ogni individuo) la coniazione degli spezzati d'argento fino a portarla da 7 a 16 lire per ogni abitante, avrebbe dovuto agevolare la soluzione pratica del problema della nostra circolazione dei biglietti di Stato, di cui era vivamente sentita la penuria durante la stagione dei bozzoli.

Senonchè le varie leggi passate inosservate, autorizzano sempre nuove emissioni dei biglietti di Stato, sia in sostituzione di quelli già ritirati, sia ulteriori aumenti nell'emissione (in parziale sostituzione del contingente delle monete divisionali d'argento), ed infine aumento nell'emissione per i « *bisogni della circolazione* » sempre crescenti. Veramente la seconda forma di emissione autorizzata dei biglietti di Stato, deve essere contenuta nel limite della differenza fra il totale ammontare degli spezzati d'argento cui ha diritto l'Italia per la suddetta Convenzione, e quello delle emissioni effettive di essi, e quindi dipenderà dal lavoro della Zecca per la coniazione dei nuovi spezzati per cui è da augurarsi un intenso lavoro, perchè quanto più rapida la monetazione, tanto minore sarà l'emissione dei biglietti di Stato. Nell'anno 1912 (*) i biglietti in sostituzione alle monete divisionali d'argento ammontavano ancora a 32 milioni di lire.

(1) In questo senso dispone la legge bancaria Belga che obbliga la Banca a tenere una copertura del 30 p. 100 contro tutte le passività a vista, e la legge italiana del 10 agosto 1893 che all'articolo 11 dispone che il 40 % dei debiti a vista sia coperta da riserva composta in modo eguale a quella dei biglietti.

L'ultima legge bancaria messicana (**) (3 giugno 1896, modificata da quella del 1908), a questo riguardo dispone: 1° che la circolazione e tutte le passività a vista, o soggette a ritiro su preavviso di tre giorni, siano coperti dal 50 per 100 in metallo. Tali depositi (31 dicembre 1908) erano di 64.162.230; 2° che l'ammontare della circolazione non debba superare il triplo del capitale versato.

Questa seconda limitazione non è affatto giustificata poichè dal Mollien in poi tutti gli economisti furono d'accordo nel ritenere che l'obbligo di

(*) Cfr. *Esposizione Finanziaria*, già citata, pag. 30.

(**) Cfr. CHARLES A. CONANT, *The Banking System of MEXICO*.

i depositi, che in via normale aumentano continuamente e che, appartenendo a poche persone, rendono possibile il ritiro improvviso di somme ragguardevoli. Di più la Banca, per far fronte al baratto dei biglietti, all'atto della presentazione, ed a tutte le figliali, deve dotare queste ultime di notevoli quantità di moneta metallica, altrimenti quando il baratto fosse domandato ad una filiale, questa dovrebbe ritardare il cambio fino a che non le fossero giunte dalla centrale le somme necessarie, e ciò con notevole danno pel credito della Banca (1).

Inoltre il tasso di sconto tende a diminuire al crescere delle riserve e ad aumentare al loro decrescere, mentre non è sempre vero nè possibile il contrario, perciò, fra le due condizioni, è preferibile quella che impone una forte riserva, precisamente perchè a questa corrisponde un tasso di sconto basso.

Finalmente, considerando che le Banche di emissione sono le tesoriere della maggior parte dei paesi più progrediti, tenendo nelle loro casse la quasi totalità dello *stock* metallico occorrente a ciascuno di essi, che, di più, che l'estensione delle operazioni bancarie, e quindi del credito in generale, dipende dalle dette riserve, ed infine che il sicuro e rapido progresso delle attività economica avviene quasi parallelamente all'evolversi del credito,

fornire il capitale di fondazione sia imposto ai fondatori semplicemente per garantire i detentori dei biglietti contro i possibili errori della Banca. Escluse dalle funzioni della Banca tutte le operazioni rischiose, le scadenze regolari delle operazioni attive pongono ogni giorno a sua disposizione capitali sufficienti per fronteggiare le domande ordinarie. La solidità della Banca dipende dalla qualità di attività su cui riposa la circolazione scoperta e dalla saggezza degli amministratori e niente affatto dall'ammontare del capitale di fondazione, che unicamente può essere utile agli inizi e, quale complemento dei biglietti in certe operazioni meno sicure. Per la Banca di Francia anzi il capitale di fondazione è addirittura una quantità negativa, la Banca d'Inghilterra si può dire non abbia attualmente capitale di fondazione disponibile ciò nondimeno entrambe compiono operazioni colossali (*).

(1) Il principio legislativo tendente ad affermare la possibilità di tale ritardo, venne illustrato in occasione della rinnovazione del privilegio di emissione della Banca Imperiale Tedesca, allo scopo di non imporre alla Banca un carico eccessivo, coll'obbligo del baratto in oro di una somma qualsiasi di biglietti ad una filiale qualunque. Effettivamente la Banca è obbligata a redimere i biglietti a vista alla sola centrale. Cfr. *German Bank Inquiry*, op. cit.

(*) Cfr. WAGNER, loc. cit.; BOCCARDO, loc. cit.; A. LIESSE, loc. cit.

la persuasione sarà facile, della necessità di riserve altissime, crescenti continuamente (1).

Composizione delle riserve.

Tale composizione dipende essenzialmente dalla legislazione monetaria vigente e dalle condizioni di fatto della circolazione monetaria.

Nella stessa guisa con cui molte leggi fissano l'ammontare, parecchie determinano la composizione della copertura; nel primo caso esse non stabiliscono che un *minimum* di garanzia, nel secondo, danno solo norme generali, lasciando poi la Banca libera nel resto dei suoi atti.

Le leggi bancarie dei paesi a circolazione monometallica considerano solo due componenti della riserva, e cioè l'oro e le cambiali estere; neppure queste ultime sono da tutti considerate esplicitamente quale copertura dei biglietti, anzi parecchie le escludono.

Nei paesi a bimetallismo, oltre all'oro ed alle cambiali estere, è considerato anche l'argento, e le leggi regolano la misura in cui l'argento può entrare nella costituzione del totale « riserva ».

Così la Banca d'Inghilterra ha facoltà di tenere un quinto della copertura in argento, ma fin dal 1861 è consuetudine

(1) Il Governatore della Banca di Francia signor Pallain, rispondendo all'obiezione mossagli dal Sen. Nelson W. Aldrich circa l'immobilizzazione di enormi capitali sotto forma di riserva metallica tenuta dalla Banca nelle sue casse, rispondeva testualmente: « It is true that France keeps locked « up in its Bank a proportionately larger amount of specie than any other « country, but this policy is not without important compensations.

« Suppose the French public, changing its mind, should reduce by one-
« half its monetary reserve of which the Bank is guardian. It would gain
« thereafter the interest on perhaps 2 milliards which would have become
« productive, that is to say a saving from 80 to 100 millions per year at
« the maximum. But if one reflects that it would lose the advantages of
« the reduced rates of discount which the extent and character of our reserves
« enable us to maintain and from which all French productions profit; that
« it would lose in addition the sentiment of the absolute security, of com-
« plete financial independence which every crisis has strengthened, one would
« be less tempted to conclude with certain critics that the policy of maintaining
« heavy reserves, the natural expression of the country's instincts in an unwise
« policy from an economical and practical standpoint ». Vedi *Interviews on
banking and currency systems....* già citate.

della Banca di non considerare parte della copertura le piccole quantità d'argento possedute. La legge bancaria germanica impone 1/3 di copertura per la circolazione; essa può essere composta da oro monetato e da biglietti dello Stato. La legge bancaria svedese ha molte disposizioni al riguardo, ma poichè l'emissione non ha limite se coperta intieramente da oro o da saldi di conto corrente coll'estero, così questi ultimi debbono essere considerati riserva metallica agli effetti di legge (1).

Fra le Banche dei paesi a bimetallismo, la Banca di Francia non ha alcuna limitazione, ma considera come facente parte della « cassa » soltanto l'oro e l'argento.

Le nostre Banche debbono comporre la loro riserva del 75 p. 100 in oro; il resto (25 p. 100) può essere argento dell'Unione Latina, o fino all'11 p. 100 può essere composta da cambiali estere, certificati di deposito in Banche estere (fino al 3,50 p. 100) o buoni del tesoro di Governi esteri.

L'ammontare di questa specie di riserva era divisa nei diversi anni come segue:

Banca d'Italia - Ammontare in milioni al 31 dicembre.

Anni	Cambiali estere nelle riserve	Certificati di credito nella riserva	Buoni del Tesoro esteri	Totali fondi estero al 31 dicembre
1900	31,28	17,83	38,52	93,39
1901	7,14	9,67	66,30	90,40
1902	6,48	17,01	59,75	90,44
1903	5,28	17,29	64,26	94,68
1904	14,28	7,22	63,92	132,60 ⁽²⁾
1905	13,66	21,04	49,90	86,66
1906	30,63	19,40	31,75	114,80
1907	6,19	17,65	60,03	98,62
1908	3,89	17,68	65,75	97,65
1909	6,75	16,93	63,85	95,62
1910	6,10	23,10	57,42	111,99
1911	8,74	22,96	57,38	97,82
1912	14,74	21,82	50,74	104,65 ⁽³⁾

(1) Cfr. A. PIATT ANDREW, op. cit.

(2) In previsione conversione rendita.

(3) Durante l'anno 1912 furono fatte operazioni di acquisto e di vendita per la somma di lire 551.948.273,32 con un aumento di circa 77 milioni su quelle dell'esercizio precedente. Cfr. Relazioni già citate: § *Fondi sull'estero*.

In Svizzera la circolazione deve essere coperta dal 40 p. 100 in oro, e tutte le passività a 10 giorni, da barre d'oro, monete estere in oro, effetti svizzeri od esteri.

Nel Belgio, il 30 p. 100 di tutte le passività a vista deve essere coperto da metallo, e la « cassa » è composta da monete, metallo e tratte estere (1).

È generale quindi la tendenza ad escludere l'argento dalle riserve, e le Banche, assecondando questa tendenza, cercano di disfarsi del detto metallo, se non completamente, almeno fino a che esso non presenti più inconvenienti, pur continuando ad aumentare il totale delle riserve.

Oro e Argento nelle riserve (in milioni) (2)

ORO	1894	1908	Differenza	1904 1908		Differenza	1908 0/0 rispetto totale riserva	1908 0/0 circolazione a riserva	Differenza 0/0 1908 1894
				ARGENTO					
Banca Inghilterra	817	768	— 49	00	00	00	—	103 %	—23
» Imp. Germ.	789	919	+120	469	306	—163	25 %	83 »	—12
» di Francia	2.070	3.488	+1418	1.242	883	—359	20 »	83 »	—12
» Italiana	433	1.179	+746	80	132	+ 52	10 »	74 »	+32
» Austro-U.	326	1.241	+915	29	308	+279	19 »	72 »	+12
» di Spagna	200	472	+272	276	811	+535	63 »	55 »	+ 6
» N. Belgio	88	127	+ 39	41	32	— 9	20 »	42 »	— 9

Nuove scoperte di miniere potrebbero dar luogo ad una diminuzione di valore dell'oro ; ne seguirebbe un ribasso generale del suo prezzo, cosicchè l'argento riacquistando parte del suo valore perduto, salvaguarderebbe ancora una volta l'oro. Quindi, purchè l'argento non formi la maggior parte, come ad esempio in Spagna (dove raggiunge il 63 p. 100 del totale della riserva), e purchè l'oro tenuto nelle casse della Banca sia sufficiente pei bisogni del commercio, il primo non dovrebbe essere messo completamente da parte. Il signor avvocato Maurice Patron (3) opina giustamente che una riserva ben

(1) Cfr. A. PIATT ANDREW, op. cit.

(2) Comm. TITO CANOVAI, Capo Servizio del Segretariato della Banca d'Italia: *The Banks of Issue in Italy*.

(3) MAURICE PATRON, op. cit.

costituita, dovrebbe essere composta, in modo da mantenere fra i due metalli, le stesse proporzioni esistenti fra i loro valori (1).

Abbiamo, come altro componente delle riserve le cambiali estere, quantunque, come ho detto, non sono poche le leggi bancarie che non le considerino affatto.

Invero l'ammontare di cambiali estere da equipararsi agli effetti di legge alla valuta metallica, dev'essere molto esiguo, e sono giusti gli appunti mossi dal prof. Denis alla Banca del Belgio, la quale potendo considerare come riserva effetti esteri di primo ordine ne permise l'accrescimento continuo tanto che essa raggiungeva nel 1900 il 25 p. 100 del totale: « La fluidità
« della riserva così composta ed il suo equilibrio, costituiscono
« un problema che diviene più e più complesso, poichè la pre-
« visione dell'ammontare delle possibili domande di metallo e
« la certezza della realizzazione delle garanzie possedute, dipen-
« dono dall'andamento del mercato internazionale, dalla distri-
« buzione della carta bancabile fra le differenti piazze, dalle
« varie cause che possono influenzare le riserve metalliche
« delle altre nazioni, e persino dai sistemi adottati dai vari
« paesi per la circolazione.

« Possiamo noi essere sicuri della solidità di questo sistema
« finanziario? D'altra parte quali sono i mezzi che permette-
« rebbero una situazione più stabile? (2).

A questi appunti occorre unire la probabilità di dover ricorrere, in caso di guerra, alla mediazione di paesi neutrali, onde rendere possibile la realizzazione degli effetti scadenti su piazze del nemico, e ciò quando estremo sarebbe il bisogno di valuta metallica e quando potrebbero essere sospesi i pagamenti nella stessa valuta.

Si oppone però che la carta in circolazione è basata in qualunque tempo sulla circolazione metallica esistente al tempo stesso, e che detta carta non può essere influenzata da misure da prendersi solo in futuro. I fautori di tali specie di riserva

(1) Nel 1912 destò meraviglia uno straordinario rialzo nei prezzi dell'argento. Pur essendo sempre lontano il rapposto monetario dell'Unione Latina, è tuttavia degno di nota il fatto che in pochi mesi il prezzo dell'argento sul mercato di Londra salì da 25 a 29 pence per oncia.

(2) Discorso del Prof. DENIS alla Camera Belga, in occasione della rinnovazione del privilegio della Banca. — Vedi *The National Bank of Belgium*, by CHARLES A. CONANT.

citano l'esempio della Banca del Belgio che attraversò vicende fortunate senza che la sua solidità venisse meno, malgrado l'ammontare ragguardevole di cambiali estere nella riserva. Le perdite sofferte a questo riguardo sono infatti trascurabili; di più l'elasticità e la fluidità di tale riserva fu provata a più riprese; dimostrazione evidente è la realizzazione di 57 milioni di cambiali estere nel volgere di un mese, immediatamente prima dello scoppio della guerra franco-prussiana.

Certamente l'uso moderato ed oculato delle cambiali estere come complemento della riserva, presenta vantaggi indiscutibili, sia per la sua protezione, sia perchè permette un'elasticità notevole, ad ogni modo è necessario evitare con cura ogni eccesso. Infine si capisce di leggieri come al raggiungimento di detti effetti, occorra l'incertezza del mercato circa l'ammontare delle cambiali nella Banca, perchè, se si dovesse seguire costantemente il principio di far entrare nella riserva una quota parte elevata di effetti esteri, due grandi Banche ordinarie di due diversi paesi potrebbero accordarsi fra di loro e scambiare semplicemente il loro portafoglio interno.

Percentuale fra la riserva metallica e il totale della circolazione attiva, passività a vista e depositi in conto corrente nelle diverse Banche di emissione: (1)

	1894			1908		
	Circolaz. pass. a vista e depositi	Riserva metallica		Circolaz. pass. a vista e depositi	Riserva metallica	
		Totale	%		Totale	%
Banca d'Inghilterra . . .	1.471,3	817,4	52	2.095,0	772,1	37
» di Francia . . .	4.039,7	3.311,5	82	5.882,0	4.371,2	74
» Imp. Tedesca . . .	1.894,6	1.256,4	66	3.158,4	1.176,1	37
» del Belgio . . .	490,4	228,8	46	877,6	343,1	39
» Austro-Ung. . .	1.095,4	644,7	59	2.369,2	1.612,6	68
» di Spagna . . .	1.191,5	(2) 448,6	37	2.094,7	(2) 900,0	42
Banche Italiane . . .	1.468,8	535,7	36	2.187,0	1.447,2	67

(1) Comm. TRITO CANOVAI, Capo Serv. del Segr. della Banca d'Italia, op. cit.

(2) L'ammontare della riserva è stato calcolato prendendo come base il prezzo dell'argento nel mercato (ossia 75 p. 100 del totale della riserva argentea), aggiungendo il 25 p. 100 restante al valore dell'oro, ed attribuendo il valore delle monete coniate dall'Unione Latina (Progetto Señor Besada).

Circolazione e riserva metallica delle principali Banche Europee (in milioni) (1).

	Circolazione				Riserva metallica			
	1894	1908	Differenza	Aumento 0/0	1904	1908	Differenza	Aumento 0/0
Banca Inghilterra	646	747	+ 101	15	817	772	— 45	— 5
» Francia	3481	5225	» 1744	50	3311	4371	+1060	+ 33
» Imp. Ger.	1295	2370	» 1075	83	1253	1176	— 80	— 6
» Austro-Ung.	1066	2218	» 1152	107	644 (2)	1612 (3)	+ 968	+ 150
» Spagna	909	1645	» 732	80	553 (4)	1282 (5)	» 749	» 140
» Belgio	446	800	» 253	79	229 (6)	343 (7)	» 114	» 50
Banche Italiane	1126	1862	» 736	65	536	1477 (8)	» 941	» 175

Banca d'Italia (Riserva)

Anni	Massima	Minimo	Media annuale	Cambiali estere in riserva Media annuale	Certificati di deposito in riserva	Buoni del Tesoro Esteri
1896	410,94	377,53	—	19,07	5,06	—
1900	—	—	—	31,28	17,83	38,52
1901	454,06	425,45	438,75	7,14	9,67	66,30
1902	476,81	451,03	458,94	6,48	17,01	59,75
1903	481,31	645,21	540,13	5,28	17,29	64,26
1904	656,16	628,05	644,43	14,28	7,22	63,92
1905	798,27	637,85	686,90	13,16	21,04	49,90
1906	924,48	796,83	842,03	30,68	19,40	31,75
1907	1.104,49	928,17	981,48	6,19	17,65	60,03
1908	1.129,79	1.085,04	1.105,84	3,89	17,68	65,79
1909	1.151,59	1.126,89	1.140,57	5,75	16,93	63,85
1910	1.150,14	1.122,08	1.140,94	6,10	23,10	57,42
1911	1.202,87	1.145,87	1.168,16	8,74	22,96	57,38

(1) Comm. TITO CANOVAI, op. cit.

(2) Delle quali 26 milioni sono in cambiali estere.

(3) » » 63 » » »

(4) » » 275 » » in argento e 57 in cambiali estere.

(5) » » 810 » » in cambiali estere.

(6) » » 99 » » »

(7) » » 149 » » »

(8) » » 141 » » »

Delle principali operazioni bancarie propriamente dette

Sconti e Tasso di sconto

Tratterò di sfuggita quest'argomento di somma importanza, per non esorbitare dai limiti di questo modesto lavoro tanto più che esistono studi bellissimi al riguardo (1).

La circolazione degli effetti e lo sviluppo di tutto il sistema di sconti va assumendo proporzioni sempre maggiori, tanto che così si esprime argutamente l'autore della monografia: « Il sistema degli sconti in Europa.... », « La mobilitazione del pagherò cambiario e della tratta ed il loro sviluppo come base di tutto il moderno assetto finanziario, è probabilmente il fenomeno più importante della moderna evoluzione finanziaria ».

Invero basta considerare la percentuale altissima che raggiungono nel totale dei pagamenti, i pagamenti fatti a mezzo di *chèques* e di cambiali, per essere convinti dell'importanza enorme che un sistema di sconti bene organizzato, ha nell'economia finanziaria dei nostri giorni.

In Inghilterra nel 1881 (Pownall's Inquiry) tale percentuale ascendeva al 96,8 p. 100; in America l'inchiesta del 1909 diede come risultato una percentuale dell'86 p. 100 di pagamenti fatti con cambiali, *chèques*, ecc. ecc., rispetto al totale pagamenti (2). Si noti però che in questi due paesi il sistema di trasferimenti è molto più sviluppato che non negli altri paesi d'Europa; e

(1) Vedi, per non citare che i principali autori italiani, gli studi del NITTI, dell'EINAUDI, del SUPINO, ecc.

(2) Cfr. Prof. DAVID KINLEY, op cit.; WHITHERS, op. cit.

chè, d'altra parte, l'uso esteso degli *chèques* deve portare riduzioni notevoli nella percentuale citata, quando si voglia la percentuale esatta dei pagamenti in cambiali.

Per altro, l'ammontare medio degli effetti entrati annualmente nella stanza di compensazione di Londra, cresciuto da venti anni a questa parte di circa 6 miliardi, ossia del 75 p. 100, raggiungendo nel 1908 la cifra enorme di 12.120 milioni di Lst. (mentre toccava nel 1888 soli 6.942 milioni) (1), dimostra efficacemente l'estendersi continuo di questo mezzo di pagamento, la cui importanza è altresì affermata dai dati riguardanti la circolazione per testa di cambiali. Essa era nel 1908, in Germania, di L.it. 155,0 e di 228,75 L.it. in Francia, e nel 1876 era già di 90 L.it. in Germania e di 132,50 Lit. in Francia (2).

Un'ultima conferma della nostra asserzione, è data dal volume enorme raggiunto dal totale degli sconti delle Banche di emissione; basti citare i dati, riferentisi a diversi paesi, per vedere come tale enorme circolazione di effetti non sia limitata a qualche paese, ma sia costume generale di tutti.

L'entità degli sconti (totale) della Banca di Francia era :

	Nel . .	1906	1907	1908
Di milioni		13.980	15.769	12.800 (3)
Per la Banca del Belgio . .		4.225,5	4.449,7	4.362,4 (4)
Per la Banca d'Italia . . .		1.988,3	2.261,9	2.043,2
<hr/>				
	Anni .	1909	1910	1911
Per la stessa Banca d'Italia				
era		2.169,0	2.174,4	2.963,6

(1) Le compensazioni fatte nella stanza di compensazione di New-York sono pure cresciute in modo enorme. Le cifre in miliardi di Lit. sono le seguenti :

Anni	Ammontare	Anni	Ammontare
1903	13,19	1909	20,71
1905	18,76	1911	18,47
1907	17,43	1912	20,14

Vedi *Journal of the Institute of Bankers*, April 1913. Clearing Houses Returns of the U. S. A.

(2) Cfr. *German Bank Inquiry*, op. cit.

(3) A. LIESSE, op. cit.

(4) CHARLES A. CONANT, op. cit.

Infatti il totale sconti della Banca				
di Francia era nel	.	.	.	1830 milioni 909
Id. id.	.	.	.	1840 » 1.112
Id. id.	.	.	.	1850 » 1.171
Id. id.	.	.	.	1860 » 5.307
Id. id.	.	.	.	1870 » 6.886
Id. id.	.	.	.	1880 » 8.696
Id. id.	.	.	.	1900 » 11.632
E per la Banca del Belgio ammontava nel	.	.	.	1890 » 2.355,5
Id. Id. nel	.	.	.	1900 » 3.026,9(1)

Per la Banca d'Italia le cifre sono :

1894 milioni	1.337,4	1904 milioni	1.347,7
1895 »	1.204,0	1905 »	1.732,7
1896 »	1.216,1	1906 »	1.988,3
1897 »	1.124,6	1907 »	2.261,9
1898 »	1.628,0	1908 »	2.043,2
1899 »	2.046,4	1909 »	2.169,2
1900 »	1.447,4	1910 »	2.714,4
1901 »	1.569,7	1911 »	2.963,6
1903 »	1.577,4	1912 »	2.894,2(2)

Soltanto con un sistema di sconti bene organizzato si può raggiungere un importantissimo sviluppo ed un'estensione notevolissima del credito, poichè per mezzo degli sconti è possibile la divisione delle riserve di un paese in due parti: una continuamente circolante e continuamente rinnovata, composta di attività facilmente realizzabili, tenuta specialmente dalle Banche ordinarie di deposito; l'altra, fondamento della prima, tenuta quasi esclusivamente dalle Banche di emissione. Dalla imprescindibile necessità di questa seconda riserva per la continuata esistenza della prima, deriva il bisogno assoluto di una Banca che ne abbia cura, ed è così che tutto il sistema degli sconti è legato alle Banche d'emissione ed alle leggi che le governano; dall'ordinamento e dalla salvezza di quello dipendono lo sviluppo, la vitalità e la garanzia di questo.

La relazione che lega la Banca Centrale con l'organizzazione degli sconti, è davvero importante; poichè mentre in tempi normali soltanto una piccola parte degli sconti vien fatta direttamente alla Banca Centrale, la sua esistenza è indispensabile in tempi di crisi. Anche se presso di una Banca ordinaria è regola la non dipendenza dall'istituto d'emissione ed

(1) Cfr. A. H. PIATT ANDREW, op. cit.; A. LIESSE, op. cit.; CHARLES A. CONANT, op. cit.

(2) Cfr. *Relazioni*, Comm. TITO CANOVAI, op. cit.

i risconti non vi sono che rari, rimane tuttavia la possibilità di tale risconto in caso di bisogno, e per qualunque buon effetto; questi rappresentano adunque un'attività di realizzazione immediata; su di essa possono fare assegnamento tutte le banche e tutti banchieri.

Vediamo infatti come durante una crisi, od anche in seguito ad una semplice tensione monetaria, il portafoglio della Banca Centrale, aumenta, per gli avvenuti risconti, di parecchie centinaia di milioni, poichè con questo mezzo ha luogo, normalmente, l'aumento di circolazione, reso necessario dalla crisi, e vengono prestati gli aiuti straordinari richiesti.

Dalle cifre del totale degli sconti, prima citate, appare come il totale degli sconti della Banca d'Italia nel 1906 sia aumentato rispetto all'anno prima di circa 250 milioni, scendendo nel 1908 di 200 milioni rispetto al 1907; per la Banca di Francia la differenza fu rispettivamente di 2 miliardi e di 3 miliardi; per la Banca del Belgio di 200 e 100 milioni in cifra tonda (1).

Le disposizioni legislative, concernenti gli sconti, hanno, data l'estensione di questi, una grande importanza. Parecchie esigono tre firme (Banca di Francia, Banca del Belgio) altre, e sono le più, impongono due firme soltanto. Così la legge bancaria inglese esige due firme di cittadini inglesi, e di queste una dev'essere quella dell'accettante; la tedesca vuole due firme; la svedese, la svizzera e l'italiana pure, e la belga in certi casi speciali.

Quando le firme richieste sono tre è sempre permesso il deposito di titoli in luogo della terza firma; rare sono invece

(1) Durante lo stesso periodo (1907), gl'investimenti della Banca Imperiale Tedesca e della Banca di Francia raggiungevano rispettivamente il 13,8 p. 100 ed il 12,50 p. 100 di tutti gli sconti tedeschi e francesi in circolazione. Nei detti paesi è usato molto più che non da noi il risconto, di modo che è permesso alle Banche ordinarie di curare i loro affari con un piccolissimo ammontare di denaro in cassa, notando però che il risconto non è molte volte che una girata per l'incasso. Cfr. ROBERT FRANZ, op. cit.

Certamente maggiore è il volume dei risconti in confronto agli sconti diretti e più si estende la sfera d'influenza *diretta* della Banca e più equamente sono distribuiti i vantaggi che la Banca offre.

Se supponiamo che il portafoglio della Sede di Torino della Banca d'Italia, sia in massima composto da cambiali riscontate, detto portafoglio sarà formato da cambiali presentate al risconto dalle Banche ordinarie della città e dalle Banche ordinarie della provincia.

Nel caso invece in cui il portafoglio della Sede di Torino fosse com-

le leggi che esigono solo due firme permettendo la sostituzione di una delle due con deposito di titoli (1); tra le citate la sola legge svedese deve ammetterlo implicitamente non avendo al riguardo disposizioni di sorta.

Le disposizioni richiedenti tre firme trovarono parecchi oppositori; le ragioni opposte si possono riassumere brevemente osservando che in generale la terza firma è quella di una banca o d'un banchiere il quale non è che un mediatore fra il cliente e la Banca di emissione e che si ritiene sufficientemente garantito da due firme sole.

posto da cambiali scontate direttamente, tali cambiali proverranno in massima, dalle aziende commerciali ed industriali della sola città.

Nel primo caso una parte del credito disponibile della filiale di Torino della Banca di emissione — parte uguale precisamente all'ammontare riscontato — sarà messo a disposizione degli industriali e dei commercianti della Provincia, i quali, colla mediazione delle Banche ordinarie suddette, potranno valersi del credito disponibile della Banca d'emissione, e per conseguenza risentiranno maggiormente l'influenza di questa. Nel secondo caso invece i soli commercianti ed i soli industriali torinesi potranno servirsi dei vantaggi offerti dalla Banca d'emissione, mentre i commercianti e gl'industriali della Provincia potranno valersi solo del credito disponibile presso le Banche ordinarie ivi esistenti, e non di quello della Banca d'emissione.

Da noi (cfr. Comm. TITO CANOVAI, op. cit.) le Banche ordinarie non ricorrono ordinariamente agli Istituti d'emissione; mentre il 65 p. 100 degli affari della Banca Imperiale Tedesca ed il 70 p. 100 di quelli della Banca di Francia (anno 1908) provengono dalle suddette Banche ordinarie (cfr. *Interviews*: Germany, France).

Nel 1907 su 1250 milioni di cambiali scontate dalla Banca Imperiale Tedesca 700 provenivano dalle banche, 240 da commercianti, 15 da agricoltori e 20 da associazioni (cfr. *Interviews*: Reichsbank).

(1) La Banca di Francia permette che la terza firma sia anche sostituita dal cosiddetto « Aval par acte séparé » che è accettato una volta per tutte e per la massa di effetti scontati da un dato individuo. Da pochi anni a questa parte lo Banca pose in essere il sistema dei cosiddetti « conti misti » per cui i titoli depositati dal cliente servono alternativamente ed in corrispondenza alla posizione del conto, a garanzia delle anticipazioni a lui concesse ed a sostituire la terza firma richiesta per gli sconti ed i risconti degli effetti da lui presentati. A questo proposito bisogna notare che quantunque i valori da depositarsi in luogo della terza firma debbano appartenere ad una delle classi ammesse per le anticipazioni, cionondimeno la Banca accetta eccezionalmente altri valori, come garanzia suppletiva per lo sconto di effetti con 2 firme sole (cfr. *Interviews*: M. PALLAIN, Banque de France).

La Banca di emissione potrebbe esigere una piccola percentuale addizionale in luogo della terza firma, costituendo con questa un fondo di garanzia contro tutte le possibili sofferenze.

Nel solo Belgio i banchieri lucrano in questa guisa dai 18 ai 20 milioni all'anno (1).

Circa la possibilità di sostituire la terza firma con deposito di titoli, si noti come detti valori non siano sempre facili da realizzare, poichè può avvenire che l'ammontare alla negoziazione sia notevole, con mercato depresso; sarebbe quindi possibile una perdita, unita ad un ribasso generale nelle quotazioni e ad una depressione più marcata del mercato.

Le leggi bancarie dei diversi paesi danno pure norme limitanti la scadenza massima degli effetti ad un periodo non troppo lungo, e tale disposizione è completamente giustificata, nei riguardi della tecnica bancaria dalla necessità di investimenti a breve scadenza, specialmente per le Banche di emissione.

Il massimo legislativo concesso varia in generale da tre a quattro mesi; alcune leggi lo protraggono fino a sei mesi, ma mentre le prime permettono la rinnovazione, queste, come ben s'intende, non la possono permettere, e la vietano infatti.

Fissano il massimo di scadenza a tre mesi: la legge bancaria francese (con possibile rinnovazione), la legge bancaria tedesca (rinnovazione solo per gli agricoltori), la legge svizzera; a cento giorni la legge belga, a quattro mesi l'italiana e l'inglese, quest'ultima permettendo in casi eccezionali sei mesi. La legge svedese determina il massimo a sei mesi, ma, per gli effetti scadenti nel Regno, questo vien ridotto a 50 giorni (2).

(1) Cfr. CHARLES A. CONANT, op. cit.

(2) Le cifre della scadenza media degli effetti scontati dalle Banche, dimostrano come tutte sentano la necessità di ridurre ancor più il massimo prescritto dalla legge. Vediamo infatti che la scadenza media degli effetti è per la Banca d'Inghilterra 40 a 50 giorni (massimo legale 4 mesi).

	1906	1907	1908	1909	1910
Banca di Francia	giorni 24	giorni 27	giorni 25	giorni 22	giorni 22
» Imp. Tedesca	» 34	» 33	» 32	» 32	» 31
» Naz. Svizzera	» —	» 28	» 18	» 29	» 26
» Naz. Belgio	{ 53 giorni (non accettate)				
	{ 43 » (accettate)				

(segue)

Cfr. A. PIATT ANDREW, op. cit.; CHARLES A. CONANT; A. LIESSE, op. cit.

La scadenza media permette, se è considerata in relazione a parecchi altri fenomeni, di determinare quando la vita del paese si svolga regolarmente o no. Infatti è un segno allarmante, la sostituzione, al risconto di effetti a breve scadenza, del risconto di cambiali a lunga scadenza, e da questo fenomeno, unito con parecchi altri, la Banca può trarre conclusioni che le danno modo di determinare se sia necessario o meno un rialzo nel tasso di sconto.

Un altro dato molto importante, da considerarsi in relazione agli sconti, è il valore medio delle cambiali scontate. Esso permette di determinare il grado di sviluppo del piccolo commercio, quando però questo possa trarre vantaggi dall'esistenza di una potente Banca d'emissione, a mezzo delle Banche popolari, delle cooperative di credito, ecc. ecc...

Più che dal valore medio, l'espansione delle Banche popolari, l'estensione e l'attività del piccolo commercio, si può dedurre chiaramente dalla composizione del totale sconti, e specialmente dall'ammontare degli effetti scontati a saggio di favore. Tali statistiche dimostrano un aumento continuo in questa specie di operazioni; notevole è l'aumento avvenuto nel Belgio, in cui il numero dei piccoli effetti scontati dalla Banca in questi ultimi anni, è quintuplicato.

Per gli Istituti italiani la percentuale degli sconti a saggio ridotto rispetto al totale sconti appare dal seguente specchietto:

Per le Banche italiane (Banca d'Italia), tale media varia tra i 20 e i 60 giorni e fu per i successivi anni:

1894 giorni 57	1900 giorni 57	1906 giorni 55
1895 » 55	1901 » 54	1907 » 59
1896 » 54	1902 » 53	1908 » 63
1897 » 50	1903 » 54	1909 » 60
1898 » 41	1904 » 58	1910 » 59
1899 » 39	1905 » 52	1911 » 55
		1912 » 54

Si noti come, in tempi di crisi, la scadenza media degli effetti aumenti: es. il 1907; ciò giustifica l'asserzione che durante le crisi, è necessario un aumento di circolazione, che si traduce in maggiori domande, le quali hanno per effetto un'anticipazione nelle domande di risconto e quindi una scadenza media più lunga.

Anni	N. totale effetti scontati	Percentuale sconti a saggio ridotto	Valore medio degli effetti scontati	N. effetti da 1 a 100 L.	N. effetti da 100 a 500	N. effetti da 501 a 1001	N. effetti da 1001 a 5001	Da 5001 a 10.000	+ 10.000
1901	1.377.361	35,19 %	1.369,67	197.257	690.080	282.404	171.061	26.156	10.403
1903	1.498.403	52,35 »	1.036.77	258.499	749.929	283.388	170.162	26.579	9.896
1905	1.518.978	52,25 »	1.140,07	269.050	730.863	308.500	170.449	28.689	11.427
1906	1.650.039	46,48 »	1.204,44	257.058	764.086	380.711	198.714	35.372	14.878
1907	1.618.561	26,16 » ⁽¹⁾	1.357,59	232.387	746.239	371.401	206.642	41.970	19.922
1908	1.466.224	53,35 »	1.393,73	202.382	674.703	345.144	187.648	34.343 ⁽²⁾	22.004
1909	1.528.225	58,48 »	1.419,60	222.299	690.305	355.815	200.439	36.759	22.612
1910	1.898.383	49,22 »	1.430,69	265.845	834.223	475.135	248.396	46.272	28.512
1911	2.251.829	39,69 »	1.303,55	300.701	962.207	575.049	334.264	50.320	29.288
1912	2.327.698	23,40 » ⁽¹⁾	1.244 —	270.686	925.586	737.134	319.477	46.453	27.392

A questo riguardo, ha pure importanza il minimo di commissione fissato dalle Banche per gli sconti. Sono specialmente vantaggiose, sotto questo punto di vista, le condizioni fatte dalla Banca Nazionale Belga, che non ha fissato nè un minimo ammontare, nè un minimo di sconto, mentre (3) la Banca di Francia esige un minimo di 0,10 per effetto.

La Banca Imp. tedesca esige un minimo di 10 Pf. per effetto.

» Neerlandese » » di 15 giorni d'inter.

» d'Italia » » di 1 lira per effetto e

5 o 10 giorni d'interesse secondo la località.

Le perdite sugli sconti, data la somma enorme del totale sconti, sono insignificanti, ma l'ammontare assoluto è più o meno grande a seconda delle Banche. Così la Banca di Francia non ha che perdite irrisorie, mentre da noi queste raggiungono somme più alte; ciò si deve anche al fatto che quasi tutti gli effetti del portafoglio della Banca di Francia provengono dal risconto.

(1) Le condizioni particolarmente difficili del mercato internazionale e di quello interno, non permisero di largheggiare nell'applicazione dei saggi di sconto di favore e di sconto ridotto nel 1907 e nel 1912.

(2) Il notevole numero di cambiali superiori alle 10.000 lire dimostra che negli anni 1907-1908, in seguito alla crisi, il ricorso alla Banca fu considerevole segnatamente a cagione dei bisogni dell'industria.

(3) CHARLES A. CONANT, op. cit.

Le sofferenze annuali rimanenti al 31 dicembre, dedotti i recuperi fatti nel corso dell'anno ed i recuperi successivi della Banca d'Italia sono dimostrate dal seguente specchietto: (1)

Anni	Sofferenze (2)	Ricuperi
1901	1.282.052	640.148
1902	1.309.870	485.385
1903	1.147.587	510.961
1904	929.910	614.033
1905	879.173	492.462
1906	1.407.270	432.963
1907	1.408.215	506.471
1908	1.143.308	661.729
1909	761.948 (3)	738.662
1910	805.482	532.302 (4)
1911	1.927.075 (5)	590.119

Da alcune Banche sono poi anche scontate le fedeli di deposito. Così la Banca del Belgio scontò nel 1908, 2678 fedeli di deposito per un ammontare di 289.143.846 lire (il 10 p. 100 circa del totale sconti il quale ammontava nel 1908 a Lit. 3 miliardi 55.859.288). Esse fedeli debbono essere garantite da almeno due firme ed accompagnate da prove dell'avvenuto deposito delle merci in magazzini che diano affidamento di assoluta sicurezza (6).

(1) Cfr. *Relazioni 1901-12*.

(2) Le somme delle sofferenze, per quanto lievi tuttavia rivelano, se paragonate con quelle delle Banche d'emissione estere, una composizione meno perfetta del portafoglio italiano, dovuta alla struttura economica di talune regioni, dove manca il gran moto dei commerci e delle industrie, in parte agli ordinamenti che inceppano un'azione dell'Istituto più conforme alla sua struttura bancaria, ed in parte a tradizioni che non si sradicano agevolmente senza pericolo di gravi perturbamenti (cfr. *Relazione 1903 cit.*).

(3) Effettivamente durante l'anno 1909 caddero in sofferenza effetti per l'ammontare di 3.154.474,64 (alle quali sono da aggiungersi le spese in 127.266,48), comprese le sofferenze delle succursali di Messina e Reggio Calabria in lire 2.138.853,31, deducendo le quali per i motivi eccezionali che li determinarono dal totale suindicato, si ha la somma di L. 1.142.887,41. — I recuperi furono: 380.939,11. — Quindi la rimanenza: 761.948,70 (cfr. *Relaz. cit.*).

(4) Sulle sofferenze dei due stabilimenti di Messina e Reggio ritenute recuperabili in Lit. 967,076,69, furono incassate durante il 1910, Lit. 654.907,71; sulla rimanenza al 31 dicembre 1910 Lit. 313.068,98, furono incassate a tutto il 31 dicembre 1911 Lit. 215.807,51, con una rimanenza per il 1912 di sole 97.261,47 (cfr. *Relazione 1911*).

(5) Il cospicuo ammontare delle sofferenze del 1911 era preveduto, tanto che al momento della formazione del bilancio del 1910, si era provveduto alla costituzione *pro tempore* di un fondo di un milione di lire destinato a fronteggiare siffatta previsione purtroppo avveratasi (cfr. *Relazione 1912*).

(6) CHARLES A. CONANT, op. cit.

Del Tasso di sconto ⁽¹⁾

1° Tasso di sconto ufficiale

« Il tasso di sconto ufficiale delle Banche di emissione può « definirsi il prezzo al quale le Banche sono disposte a scontare effetti, come centri del mercato di un Paese, cioè nella « loro capacità ufficiale di Banche di emissione » (2).

In Europa il tasso di sconto ha relazioni strettissime colle condizioni del commercio, e le sue variazioni dipendono in massima dalla domanda e dall'offerta degli effetti provenienti dalle transazioni commerciali, paragonate alla domanda ed all'offerta del denaro; la ragione del tasso di sconto dipende adunque dalle condizioni in cui si svolge l'attività commerciale ed ha enorme influenza su detto svolgimento.

La Banca di emissione però, posta in posizione da poter vedere le variazioni nel capitale ed i bisogni del commercio, dovrebbe avvertire gli interessati del prossimo cambiamento, segnalando la scarsità o l'abbondanza durevole del denaro, col rialzo o col ribasso del tasso di sconto.

Nel fissare il tasso di sconto, la Banca deve quindi valutare tutte le condizioni e prendere in considerazione tutti i fattori, perchè essa deve regolare, con questo mezzo, il mercato nazionale, impedendo l'esportazione dell'oro proteggendolo dall'azione dei movimenti perturbatori del mercato internazionale e finalmente favorendone il progresso economico.

Nonostante le numerose condizioni aventi influenza sulla stabilità del tasso di sconto, noi vediamo che le variazioni del detto tasso sono poco frequenti.

(1) Vedi a questo proposito gli Studi del Nitti, Einaudi, Supino, ecc,

(2) *The English banking system*, by HARTLEY WHITHERS, Sir. R. H., ENGLISH PALGRAVE, and other writers.

Due sono le ragioni principali della stabilità relativa del tasso di sconto in Europa; prima di tutto il commercio s'espande e si contrae gradualmente, cosicchè il numero ed il valore degli effetti emessi aumenta o diminuisce a poco a poco, producendo un aumento od una diminuzione regolare e corrispondente nella domanda di denaro. All'aumento, le Banche possono far fronte colle disponibilità accumulate nelle loro casse durante il periodo della regolare contrazione dell'attività commerciale (1).

In secondo luogo, esiste un libero movimento di fondi fra i paesi aventi grandi mercati di sconto (2) perchè il capitale cerca gli investimenti sicuri e remuneratori ad un tempo.

Non tenendo conto dell'organizzazione e della saldezza delle diverse Banche di emissione, le quali possono resistere diversamente alle domande producentesi in tempi di tensione a seconda della riserva e dei limiti imposti all'espansione della circolazione, i tassi ufficiali delle Banche, differiscono anche per la politica generale seguita negli sconti. Mentre la Banca d'Inghilterra non sconta che un dato ammontare di effetti, la Banca Imperiale tedesca e le altre Banche di emissione europee scontano qualunque ammontare di effetti, purchè rispondenti alle garanzie volute, ed è questa una valvola di sicurezza, non soltanto per le Banche ordinarie, ma anche e principalmente pel commercio generale.

Vi sono parimenti due ragioni principali dell'instabilità dei tassi in New-York. Mentre le attività delle nostre Banche europee scono composte in larga misura di effetti, i quali non offrono facilità di speculazione, le attività principali delle Banche americane sono, al contrario, composte quasi esclusivamente da azioni e da obbligazioni.

Fatti oggetto di speculazione ben dirette detti valori per-

(1) Vediamo così che la Banca d'Italia, durante questi ultimi anni, ha nel primo semestre una disponibilità in cassa compresa fra i 40 ed i 60 milioni, colla quale può in parte far fronte alle maggiori domande di sconti e di anticipazioni del secondo semestre.

(2) L'assoluta eguaglianza che teoricamente dovrebbe esistere fra i tassi delle varie piazze, è resa impossibile dalla diversa importanza ed estensione di questi, e quindi dalla diversità del rischio a cui i capitali in essi inviati possono andare incontro a causa del cambio ed è ostacolata dalle restrizioni poste al libero movimento delle specie auree nei diversi mercati, movimento assolutamente libero soltanto in Inghilterra.

Di più le cambiali inglesi si può dire siano le sole accettate in America, quantunque quelle tedesche assurgano ad un'importanza sempre maggiore.

Cfr. *The Discount System*, op. cit.

mettono guadagni fortissimi, di più è sufficiente un periodo brevissimo per lo svilupparsi di un largo movimento speculativo, poichè esso non dipende affatto dall'espandersi o dal contrarsi del movimento commerciale; infine i profitti di speculazioni fortunate sono così alti, che la differenza del 3 o 4 p. 100 nei tassi, (il cui effetto sul commercio sarebbe istantaneo, essendone minori i profitti), non ha alcuna importanza per gli speculatori. Solo un rialzo fortissimo ottiene l'effetto voluto, di porre un freno alla domanda di capitali ed al movimento speculativo. Questi rialzi improvvisi e straordinari susseguentisi a breve intervallo non inducono i capitalisti europei ad inviare fondi in America, perchè non è possibile fare assegnamento sulla durata di questi tassi altissimi; inoltre i capitalisti col crescere del saggio divengono sempre più restii all'invio di fondi, perchè più alto è il tasso e più è spinta la speculazione che si vuole col rialzo frenare: tassi alti sono dunque in America indici di speculazione febbrile (1).

V'è qualche cosa di più importante che non la cifra assoluta del tasso, ed è l'uniformità di questo nel tempo e nello spazio; il Coucelle Seneuil dice (2) che mentre non è possibile stabilire i tassi di sconto e le condizioni del credito in modo assolutamente immutabile, più ci avviciniamo a questa immutabilità e più ci avviciniamo alla perfezione (3).

(1) *Palgrave's Bank rate and the Money Market*, pag. 210.

(2) *Les operations des banque*, ix ediz.

(3) Data l'importanza di questo argomento crediamo utile il seguente specchietto del numero di cambiamenti del tasso delle principali Banche.

Numero cambiamenti dal 1900 al 1910: (*)

Banca Inghilterra	51	non più di 9 nè meno di 2 per ogni anno
» di Francia	4	
» Imperiale Tedesca	38	non più di 7 nè meno di 1 per ogni anno
» Italia dal 1894 al 1910	4	cambiamenti nel tasso di sconto uff. (**)
» Belgio	22	
» Svizzera	4	1908; 3 1909; 5 1910

Numero cambiamenti dal 1844 al 1910 (***):

Banca Inghilterra	400	Banca Nazionale Belga	173
» Francia	111	» Neerlandese	173
» Imp. Tedesca	116		

(*) A. H. PIATT ANDREW, op. cit.

(**) Il tasso effettivo della Banca d'Italia varia al massimo due volte all'anno negli anni difficili (Cfr. Comm. TITO CANOVAI, op. cit.).

(***) *Palgrave's Bank rate and the Money Market*.

**Media annuale del tasso di sconto delle diverse
Banche di Emissione ⁽¹⁾**

Ann	Berlino	Londra	Parigi	Roma	Pietroburgo	Vienna	Bruxelles	Amsterdam
1888	3,33	3,30	3,10	5,50	5,34	4,16	3,27	2,50
1889	2,68	3,56	3,10	5,50	5,75	4,19	3,54	2,50
1890	4,38	4,55	3 —	5,22	5,85	4,52	3,20	2,80
1891	3,80	3,35	3 —	6 —	4,88	4,40	3 —	3,20
1892	3,20	2,54	2,66	5,78	4,88	4,02	2,70	3 —
1893	4,02	3,05	2,50	5,20	4,70	4,24	2,83	2,70
1894	3,12	2,11	2,50	5,18	4,50	4,09	3 —	2,83
1895	3,15	2 —	2,20	5,70	5 —	4,30	2,60	3 —
1896	3,65	2,48	2 —	5 —	6,05	4,09	2,85	2,60
1897	3,84	2,78	2 —	5 —	5,68	4 —	3 —	2,85
1898	4,28	3,28	2,20	5 —	5,27	4,16	3,04	3 —
1899	4,98	3,75	3,06	5 —	5,59	5,04	3,91	3,91
1900	5,33	3,96	3,23	5 —	6,07	4,47	4,08	4,08
1901	4,10	3,72	3 —	5 —	5,57	4,08	3,28	3,23
1902	3,32	3,33	3 —	5 —	5,07	3,55	3 —	3 —
1903	3,84	3,75	3 —	5 —	4,65	3,50	2,17	3,40
1904	4,22	3,30	3 —	5 —	5,37	3,50	3 —	3,20
1905	3,81	3 —	3 —	5 —	5,63	3,70	3,18	2,78
1906	5 —	4,27	3 —	5 —	7,27	4,33	3,84	4 —
1907	6,03	4,93	3,47	5,07	7,12	4,89	4,95	5,10
1908	4,76	3 —	3,04	5,04	5,99	4,25	3,50	3,38
1909	3,92	3,10	3 —	5 —	4,99	4 —	3 —	2,88
1910	4,35	3,72	3 —	5 —	4,50	4,19	4,12	4,23

Esiste un minimo verso cui tende costantemente il tasso di sconto e dal quale esso dipende in parte, e tale minimo è costituito dal costo della fabbricazione dei biglietti, dal mantenimento e dalla custodia della riserva, dalle spese d'ammini-

(1) Vedi *Bulletin de l'Institut International de Statistique*; Tom. XIX, II Livr., V, P. Wan Rossum e Fils, La-Haje.

strazione, dalle sofferenze, dalle tasse, dal dividendo agli azionisti, ecc. Tutto ciò porta la quota di spese generali ad un ammontare che impedirebbe, da solo, una riduzione indefinita del tasso (1). Ma questo stesso minimo può essere innalzato in corrispondenza del minimo fissato in altri paesi; inoltre il tasso mancherebbe di stabilità se non fosse tenuto in istretta dipendenza dai fattori già visti.

Vari furono i tentativi fatti allo scopo di mantenere artificialmente il tasso di sconto basso in tempi anormali, ma tutti riescono dannosi nell'uno o nell'altro modo. Uno di questi è la limitazione ad un periodo brevissimo della scadenza degli effetti da scontarsi, che si risolve in un beneficio per i presentatori di effetti a breve scadenza, mentre danneggia i possessori di effetti a scadenza più lunga. Tale sistema fu adottato una volta sola

(1) Le spese della Banca d'Italia nel 1911 erano di 10.541.496,15, notiamo fra le più importanti:

Spese d'amministrazione	8.960.710
» per trasporto numerario ad altri valori	147.000
» per la fabbrica di biglietti al portatore	352.881
» bolli provvigioni su operazioni sull'estero	25.385
L'ammontare complessivo delle tasse era	4.702.030
E la sola tassa di circolazione ammontava a	1.897.664
La partecipazione dello Stato agli utili assorbiva	3.900.000

degli utili della Banca.

Cosicchè di 17 milioni e mezzo di utili netti solo 13 e 5 furono devoluti agli azionisti.

Vedi « *Conto perdite e profitti* », *Relazione 1911*.

Le spese complessive, compresi gli ammortamenti e gli accantonamenti ammontarono nel 1911 a 24 milioni 930 mila lire; nel 1912 a 26 milioni 653 mila lire. In confronto al 1911 si ebbe dunque un aumento di 1.722,391 lire; di cui 1.404,836 sono da imputarsi all'onere derivante dall'aumento dell'importo della tassa straordinaria sulla circolazione eccedente il limite normale.

L'applicazione di questa tassa determinò da sola un esborso di 2.575,600 lire rimpetto a 1 milione e mezzo circa nel 1911.

Il tributo speciale sulla circolazione dei biglietti recò, nel 1912, una spesa complessiva di L. 3.045,110, indipendentemente dalla partecipazione dello Stato agli utili in L. 4.200,000.

L'insieme delle imposte e delle tasse diverse ragguagliò nel 1912 a L. 6.106.866,22.

In complesso la Banca fornì all'Erario, nel 1912, un contributo complessivo di circa 10.200,000 lire. Vedi *Relaz. 1912*.

dalla Banca di Francia, restringendo la scadenza degli effetti a 45 giorni soltanto (1).

Modi normali di mantenere il tasso di sconto costante e basso, sono gli acquisti d'oro da parte della Banca (a cui si fa ricorso specialmente durante le crisi), l'acquisto di cambiali estere per mezzo delle quali la Banca Belga potè mantenere tassi di sconto bassi a diverse riprese, malgrado la tendenza generale al rialzo del mercato monetario internazionale.

Così la Banca riuscì a tenere il tasso al 3 p. 100 mentre questo raggiungeva: il 6 p. 100 a Berlino, il 5 p. 100 a Vienna, il 4 p. 100 a Londra (2).

Non si possono dare norme generali dirette a mantenere tassi di sconto bassi anche durante le crisi od almeno a raccorciare il periodo durante il quale il tasso di sconto rimane alto, poichè ogni situazione deve trovare rimedi particolari a seconda delle circostanze che la determinarono; la Banca unica ed il sistema degli sconti offrono tale possibilità. È evidente il seguente assioma: domande nazionali, tassi di sconto bassi; esportazioni all'estero, tassi alti, e quando entrambi si manifestino contemporaneamente, varie combinazioni di tassi di sconto, di interesse, ecc.

Così, per citare un altro esempio, la Banca di Francia, durante il panico del 1857, fissò, prima il tasso di sconto al 6 p. 100, poi, il 15 ottobre, l'elevò al 6 1/2 p. 100, il 21 toccava 7,5 p. 100 e l'11 novembre 10 p. 100; la Banca d'Inghilterra aveva raggiunto tale cifra il 10 novembre. Lo schema adottato dalla Banca di Francia fu di stabilire una scala di tre tassi, proporzionali alla scadenza degli effetti, e la Banca continuò ad applicarlo fino al 20 dicembre, senza cercare di abbassare il tasso in altro modo; le previsioni circa la durata della crisi furono così esatte che il 21 dicembre essa ritornò al tasso del 6 p. 100 (3).

Alcuni asseriscono che le cambiali estere hanno per effetto un rialzo nel tasso di sconto normale, citando all'appoggio l'esempio della Banca Belga. Così il prof. Denis (4), osservando

(1) Prof. A. LIESSE, *Evolution of Credit and Banks in France*.

(2) Dibattiti parlamentari in occasione della rinnovazione del privilegio della Banca Nazionale Belga. — Vedi CHARLES A. CONANT, op. cit.

(3) A. LIESSE, op. cit.

(4) CHARLES A. CONANT, op. cit.

che prima del 1872 il tasso di sconto della Banca, era inferiore a quello della Banca di Francia, e che dopo il 1872, la differenza fra i tassi era favorevole alla Francia, affermava essere ciò dovuto, almeno parzialmente, alla sostituzione delle cambiali estere ad una parte della riserva metallica. Per altro il confronto fra la media annuale ed i tassi di sconto delle diverse Banche dimostra come la Banca Belga sia sempre riuscita a mantenere tassi di sconto inferiori a quelli vigenti anche in mercati più importanti di quello belga.

Uno dei segni più sicuri che inducono le Banche di emissione al rialzo del tasso di sconto, è il risconto di cambiali a lunga scadenza, perchè ciò dimostra come le attività ordinarie delle Banche di deposito e sconto non bastano più al soddisfacimento delle domande.

Sul detto rialzo potrebbe influire la diminuzione del margine ordinario di biglietti tenuto dalle Banche, ed a questo proposito va rinnovata la lode data alle nostre Banche, che, per soddisfare i bisogni della circolazione, andarono incontro a notevole diminuzione di profitti, tenendo fisso il tasso di sconto, nonostante la tassa proibitiva del 7,50 p. 100 sulla circolazione eccedente l'ultimo contingente parzialmente scoperto concesso dalla legge (1).

È interessante l'aumento fortissimo degli sconti, durante le crisi, dimostrato dalle cifre riguardante la media degli sconti commerciali della Banca di Francia, durante i periodi di turbamento

1848 .	1544 milioni	1849 .	1028 milioni		
1871 .	1164 »	1872 .	2089 »	1873 .	2098 milioni
1874 .	1760 »	1875 .	1305 »	1876 .	906 »
1881 .	1166 »	1882 .	1151 »		
1883 ⁽²⁾	1027 »	1884 .	996 »		
1890 .	669 »	1891 .	760 »	1892 .	550 »
1906 ⁽³⁾	13980 »	1907 .	15769 »	1908 .	13800 » ⁽⁴⁾

(1) Con Regio Decreto 29 dicembre 1912 n. 1346 l'asprezza di tale tassa venne ridotta all'intera ragione dello sconto (Cfr. pag. 89).

(2) Crisi speculazioni ferroviarie.

(3) Totale sconti.

(4) Cfr. H. LIESSE; M. PATRON, op. cit.

Tale aumento porta di conseguenza un rialzo nel tasso più o meno notevole, a seconda delle cause che determinarono la crisi, e quindi dell'estensione della forza di questa. Gli scopi di tale rialzo sono principalmente due: 1° produrre una contrazione generale negli affari e nel credito, obbligando, col maggior costo del sconto, le Banche ordinarie a restringere il credito; 2° attrarre i capitali esteri coll'allettamento di un più alto interesse.

Infatti i periodi con prevalenza di alti tassi di sconto sono precisamente quelli, durante i quali le Banche sentono la necessità di favorire l'importazione dell'oro in misura larghissima; la cifra a cui il tasso deve giungere per promuovere tale importazione, dipende dalle citate cause di disuguaglianza fra i tassi e dall'assetto economico generale dei vari paesi. Dal qui unito specchietto risulta chiaramente manifesta l'influenza che quasi sempre accompagna il rialzo del tasso di sconto nei riguardi dell'importazione dell'oro:

	mentre il tasso medio annuale	l'ammontare di specie metalliche		
nel 1898	della Banca Nazionale Belga era di	3,04 %	importate dalle Banche fu di	30 milioni ⁽¹⁾
» 1899	idem	3,91 %	idem	60 »
» 1902	idem	3,00 %	idem	71 »
» 1906	idem	3,84 %	idem	81,5 ⁽²⁾
» 1907	idem	4,95 %	idem	98,5 »
» 1908	idem	3,56 %	idem	79 » ⁽³⁾

Tale importazione può essere spiegata osservando che, se il tasso di sconto è relativamente maggiore che all'estero, l'importazione dell'oro avverrà come conseguenza degli investimenti del capitale estero in cambiali del paese. Di più, col crescere della domanda di cambiali nazionali all'estero, crescerà pure il

(1) CHARLES A. CONANT, op. cit.

(2) Con mercato teso.

(3) Nel 1907 in dipendenza del rialzo del tasso di sconto la Banca d'Inghilterra ricevette oro da 24 paesi differenti Il Direttore della Banca d'Inghilterra rispondendo ad una questione fattagli spiegava la differenza esistente fra il tasso di sconto inglese e quello francese dicendo che « there is no gold market on the Continent so free as the London market, and the continental markets, frequently do not release gold for export untill the rate in London has reached a figure which threatens disturbance to their own financial position ». Vedi *Interviews* già citate. « *Bank of England* ».

premio su di esse, mentre sarà minore il premio sugli effetti esteri nel paese.

Per altro, affinchè tutto ciò avvenga è necessario che all'estero vi sia capitale disponibile; così nel 1907 il rialzo del tasso di sconto della Banca Imperiale Tedesca, per quanto continuato, non riuscì ad attrarre capitali in Germania.

Se la Banca rialza il tasso di sconto, i cittadini del paese domandano all'estero il pagamento delle somme loro dovute, mentre una parte dei nostri creditori esteri, a causa dell'alto prezzo degli sconti, non domanderà immediatamente il pagamento del proprio credito o sarà indotta a prorogarlo, perchè i creditori esteri (possessori di cambiali, scadenti, dopo un certo tempo, su piazze ove il tasso di sconto è alto) non invieranno certamente allo sconto su dette piazze le cambiali da essi possedute, mentre lo sconto di tali cambiali in piazze dove il tasso è minore, equivale ad un'estensione di credito.

Il rialzo del tasso avrà ancora effetto sull'ammontare degli acquisti di titoli esteri, poichè una parte maggiore sarà acquistata dai paesi dove il tasso di sconto è minore, mentre solo un ammontare esiguo verrà comperato dal paese dove prevale un alto saggio.

Finalmente il rialzo equivarrà ad un freno posto allo spirito di intrapresa e specialmente al movimento speculativo; e tutto ciò si risolverà in un minor consumo ed in maggiori disponibilità di denaro per le aziende solide.

Non si deve tuttavia dimenticare che se una Banca può rialzare il tasso di sconto anche le Banche degli altri paesi per premunirsi contro la possibile esportazione di specie metalliche agiranno nello stesso modo, e che il rialzo per parte loro ha proprio gli stessi effetti, di quelli cui tende il rialzo per parte nostra. Ad ogni modo tale rialzo avrà sempre un effetto salutare, quello cioè di rafforzare la riserva delle Banche, d'impe- dirne la diminuzione, contraendo le domande di credito.

Affinchè il rialzo abbia l'effetto voluto, cioè l'importazione dell'oro, la differenza della bilancia dei pagamenti deve essere favorevole; di più l'effetto sarà nullo quando all'estero la situazione monetaria sia tesa, e quando prevalga la sfiducia (specialmente poi, se questa è diretta contro il paese ove avvenne il rialzo).

Fino a che il corso del cambio, segno apparente dello stato della bilancia economica, è favorevole, la domanda di oro è

soddisfatta spontaneamente, senz'alcuna azione per parte nostra, poichè quando il cambio sta parecchio al disotto « Gold Point » detta importazione permette profitti notevoli, e quindi avviene quasi automaticamente.

Vediamo ora le conseguenze del rialzo del tasso pel mercato nazionale, ed anzi tutto è necessario notare come le Banche ad esso ricorrono soltanto in casi gravi. A questo riguardo varii sono gli effetti, li riassumeremo brevemente citando solo i principali. Il primo fra essi è risentito in generale da tutto il commercio, poichè un rialzo per quanto lieve impone un onere nuovo gravissimo, che varia a seconda del numero degli effetti scontati durante il periodo del rialzo, ed in generale a seconda del maggiore o minore ammontare del totale sconti e della media scadenza degli effetti scontati.

Così l'aumento dal 3,35 al 5 p. 100 del tasso di sconto della Banca Belga, equivarrebbe ad un maggior onere, pel commercio, di 5.166.000; e se anche le Banche ordinarie seguissero lo stesso rialzo, la somma esatta in più su tutti gli sconti belghi raggiungerebbe 15 milioni all'anno (1). Per la Banca di Francia un aumento dell'1 p. 100, rispetto al totale degli sconti con scadenza media di 25 giorni, sarebbe equivalso nel 1907 a 11 milioni 270 mila franchi esatti in più, ed a 9 milioni e mezzo circa nel 1908; cosicchè in 3 soli anni (1906-1908) si avrebbe in cifra tonda l'enorme somma di 30.792.000. Per la sola Banca d'Italia e per gli stessi anni, si avrebbe (assumendo, 45 giorni come media scadenza) un aumento di 2 milioni 827 mila lire e di 2.554.000, rispettivamente; pel decennio 1901-1910 poi, l'aumento dell'1 p. 100 rispetto al detto totale sconti si sarebbe risolto in un nuovo tributo di 25.109.000 lire imposto al commercio (2).

Il rialzo del tasso di sconto può anche dipendere da fenomeni particolari al proprio paese.

(1) Cfr. CHARLES A. CONANT.

(2) Le operazioni di sconto, nelle quali si esplica la maggiore attività dell'Istituto diedero nell'anno decorso, un utile lordo di L. 23.811.973,08 con un aumento di L. 1.598.278,02 su quello del 1911, ciò che conferma quanto dicemmo, tanto più quando si consideri che il totale sconti, diminui nel 1912 di 1.700 mila lire circa. in confronto al 1911.

Gli interessi sulle anticipazioni aumentarono pure di 865.812,34 in confronto allo stesso anno raggiungendo la somma di 5.479.770,22.

In questo caso un piccolo rialzo non è sempre di cattivo augurio, poichè il tasso di sconto elevato e fermo può indicare, ed anzi il più delle volte dinota, un regolare e rapido progresso degli affari; poichè un'aumentata domanda di mezzo circolante è generalmente indicazione del fiorire dell'industria e del commercio.

Si hanno poi effetti particolari del tasso di sconto, risentiti cioè, solo da una parte del mercato nazionale. Esso dà luogo al ritiro di una parte dei depositi, poichè se il tasso di sconto è, ad esempio, 7 p. 100, rimangono soltanto i depositi strettamente commerciali, mentre i depositi fatti sotto forma di investimenti vengono ritirati. Così nel 1901 col tasso del 4 1/2 p. 100 l'ammontare dei depositi della Banca Imperiale Tedesca era 595 milioni di marchi, mentre nel 1907, col tasso 6,83 p. 100, (nonostante l'incremento di tutte le operazioni bancarie del suddetto periodo) la cifra dei depositi diminuì, toccando soli 577 milioni (1).

Un altro fenomeno causato dal rialzo del tasso di sconto è il rialzo del saggio d'interesse, e quindi il deprezzamento dei valori che fruttano bassi interessi; così in Germania le Associazioni di Credito Provinciale e gli Istituti di Credito Fondiario affini, furono obbligati a sospendere nel 1907 i prestiti al 3 1/2 p. 100, per passare al tipo 4 p. 100 (2). Tale fatto, considerato in relazione agli interessi agricoli, non va disgiunto da serie conseguenze.

Finalmente un effetto benefico dovuto al rialzo del tasso di sconto è la moderazione immediata della speculazione, poichè basta un piccolo rialzo per aumentare il costo del denaro e quindi per diminuire le possibilità dei guadagni sulle differenze.

2° Tasso di sconto privato.

Non sempre però il rialzo del tasso di sconto ufficiale ottiene gli effetti voluti, perchè, accanto alle variazioni del tasso bancario, troviamo variazioni indipendenti del tasso di sconto privato che può essere molto più basso del tasso ufficiale, ed in questo caso il rialzo non è che un segnale di pericolo dato alle Banche ed ai privati.

(1) Cfr. ROBERT FRANZ op. cit.; *German Bank Inquiry*.

(2) Cfr. *German Bank Inquiry*, op. cit.

Il tasso ufficiale è spesso un simbolo, che non ha relazione alcuna colla vera situazione monetaria del mercato, a meno che le Banche, per renderlo effettivo, cerchino misure dirette a restringere i fondi disponibili, prendendo ad esempio a prestito nel mercato somme anche fortissime (in ciò seguendo l'esempio della Banca d'Inghilterra). Nei casi ordinari il tasso ufficiale acquista significato e forza soltanto quando il tasso di sconto privato crescendo, tende ad avvicinarsi al tasso di sconto ufficiale, ossia quando le domande del commercio diventano abbastanza acute da esaurire tutte le somme disponibili delle Banche ordinarie. In tempi normali è solo il tasso privato che esprime effettivamente il rapporto esistente fra la quantità di capitali disponibili e l'ammontare delle domande (1).

A questo proposito, giova notare come le anticipazioni allo Stato acuiscono la differenza fra il tasso di sconto privato ed il tasso di sconto ufficiale, poichè dette anticipazioni si risolvono in un aumento quasi immediato della circolazione, e quindi in una sproporzione fra le risorse del mercato monetario e le risorse della Banca, già ridotte dall'anticipazione concessa. Per altro il tasso di sconto ufficiale è per molti paesi in realtà un massimo, poichè le Banche d'emissione possono scontare a saggi più bassi, facendo così sentire la loro influenza moderatrice sul mercato. La Banca d'Italia, ad esempio, nel 1910 scontò solo 647 milioni di lire al tasso ufficiale del 5 1/2 p. 100, cioè meno del 25 p. 100 del totale sconti (21.174.000.000) (2).

(1) La differenza fra i tassi ufficiali spiega ad es.: perchè la filiale di Londra del « Credit Lyonnais », anzichè ricorrere alla Banca d'Inghilterra, preferisca ricorrere alla Banca di Francia, il cui tasso ufficiale è molto più basso che non quello della Banca d'Inghilterra e s'avvicina al tasso di sconto privato, più di ciò che non lo faccia quello della Banca Inglese, rispetto al tasso di sconto privato inglese.

(2) La differenza fra il saggio di sconto effettivo, medio annuale, per la Banca d'Italia risulta dal seguente specchietto

Anni	Media annuale tasso sconto uff.	Media tasso sconto effettivo	Minimo tasso
1908	5,04	4,50	4 p. 100
1909	5,00	4,38	3,5 »
1910	5,00	4,61	3,75 »
1911	5,1/2	4,94	4,— »
1912	5 1/2 e 6 1/2	5,47	5,— »

Cfr. *Relazioni* già citate.

Banca Italia (sconti in milioni)
divisi secondo la ragione dello sconto.

Anni	5 1/2 %	5	4,75 %	4,50 %	4,25 %	4 1/8 %	4 %
1903	—	751,7	1,07	217,0	91,1	1,18	515,3
1905	—	827,39	2,98	250,2	15,1	0,30	267,4
1907	(1) —	1670,2	3,9	110,1	1,22	—	464,9
1909	» —	901,5	11,5	147,0	146,3	—	356,7
1910	647,50	730,7	10,1	125,8	139,3	0,24	508,5
1911	1,131,02	656,2	21,9	695,5	14,7	—	384,3

Anni	3,875 %	3,85 %	3,75 %	3,625 %	3,60 %	3,50 %	Percentuale operaz. saggio ridotto rispetto al tot. sconti
1903	—	—	—	—	—	—	52,35 %
1905	0,55	0,01	18,9	0,06	0,1	349,5	52,25 »
1907	—	—	—	—	—	—	26,16 »
1909	—	—	67,33	—	—	358,5	58,43 »
1910	0,39	—	551,71	—	—	—	49,22 »
1911	—	—	—	—	—	—	39,36 »
1912	—	—	—	—	—	—	23,40 »

(1) Le somme scritte nella colonna 2 costituiscono la somma complessiva scontata dalla Banca al tasso 5 e 5 1/2.

Nel 1912 la Banca fu costretta ad applicare in prevalenza tassi alti tanto che le 16,13 p. 100 del totale sconti fu applicata la ragione ufficiale dello sconto del 6 p. 100. L'ammontare scontato al 6 p. 100 fu di L. 466.723.739; quello al 5 1/2 p. 100 di L. 1.750.057.896 corrispondente al 60,47 p. 100 del totale sconti, quello al 5 p. 100 di L. 660.493.581 ed il 0,58 p. 100 del totale cioè 17 milioni circa fu scontato alla ragione del 5 1/4 p. 100.

Confronto fra le medie annuali dei tassi di sconto privati e di tassi ufficiali delle diverse piazze. (1)

Anni	Berlino		Parigi		Londra		Anni	Berlino		Parigi		Londra	
	Pr.	Uff.	Pr.	Uff.	Pr.	Uff.		Pr.	Uff.	Pr.	Uff.	Pr.	Uff.
1889	2.63	3.68	2.60	3.10	3.25	3.56	1900	4.41	5.33	3.17	3.00	3.70	3.72
1891	3.02	3.80	2.63	3.00	1.50	3.25	1901	3.06	4.10	2.48	3.00	3.20	3.33
1893	3.17	4.08	2.25	2.50	1.67	3.05	1902	2.19	3.32	2.43	3.00	2.99	3.75
1895	2.01	3.15	1.63	2.20	0.81	2.00	1903	3.00	3.84	2.78	3.00	3.40	3.30
1897	3.09	3.84	1.96	2.00	1.87	2.78	1904	3.13	4.22	2.19	3.00	2.70	3.00
1899	4.45	4.98	2.96	3.06	3.29	3.75	—	—	—	—	—	—	—

*
* *

« Le statistiche degli sconti della Banca d'Italia, divisi
« secondo la ragione dello sconto, dimostrano come la Banca
« abbia potuto adattare la suddetta ragione alle varie e note-
« voli vicende del mercato. Del resto è noto che il cosiddetto
« sconto ufficiale non ha in Italia l'importanza ed il significato
« che molti superficialmente gli attribuiscono.

« Ad eccezione dei periodi di restringimento monetario, oggi-
« giorno esso è applicato soltanto per le operazioni meno ela-
« stiche, le quali devono assoggettarsi a maggiore retribuzione.
« Le cambiali cedute dagli Istituti di credito popolare godono
« del trattamento dello « sconto di favore », e per la buona carta
« commerciale di prim'ordine si applica lo « sconto ridotto »,
« che può discendere al saggio minimo del 3 1/4 p. 100, anzi
« esso dovrebbe poter discendere più giù quando abbonda il
« denaro, se l'atto bancario lo consentisse. E verrà presto il
« giorno in che dovrà consentirlo se non si vorrà che la let-
« tera della legge contrasti colla condizione di fatto del mer-
« cato del denaro in Italia, dove si collocano alla pari certificati
« ferroviari a 3,65 p. 100, dove si ha la rendita 3,50 p. 100 quasi
« alla pari, e si confida di non arrestarsi alle minori conversioni
« in 3 3/4 e 3,50 p. 100 di già felicemente riuscite.

(1) La Banca Imperiale Tedesca dal 1896 in poi adottò un solo tasso uguale per tutti; il tasso ufficiale è adunque tasso effettivo.

« L'accennata varietà dei saggi di sconto, che il legislatore
« ha saputo escogitare, traendo lume dalle condizioni di fatto dei
« portafogli degli Istituti di emissione, risponde ancora in parte
« alla situazione attuale, che riverbera quella del paese, che per
« quanto sensibilmente migliorata, presenta anche oggidì diffe-
« renze non lievi da luogo a luogo, nello stato dell'economia
« monetaria.

« Ad ogni modo resta bene assodato che per la Banca d'Italia,
« anzi per tutti e tre gli Istituti di emissione, il saggio ufficiale
« di interesse e di sconto oggidì rappresenta solo il punto mas-
« simo della ragione di sconto o di interesse applicata; e che così
« si applica e deve applicarsi o per la qualità delle operazioni, o
« per la ricerca più viva di denaro da parte del mercato italiano.

« La qual cosa non esclude che anche su questo punto giovi
« emendare gli ordinamenti attuali, per renderli meglio conformi
« alle situazioni degli Istituti e delle loro operazioni. Si appli-
« cano disposizioni e parole divenute vecchie a fatti nuovi, la
« legge più non essendo in armonia perfetta con la situazione
« reale delle cose, e con le presenti condizioni per il credito in
« Italia (1) ».

L'ultima legge a questo riguardo è quella del 27 dicembre 1903, n. 499, che dispone che la ragione dello sconto minimo per le cambiali munite di firme commerciali o bancarie di prim'ordine, ai sensi dell'art. 30 del Testo Unico delle leggi bancarie, venga determinata con decreto ministeriale da pubblicarsi di mese in mese, anzichè di trimestre in trimestre, come era precedentemente stabilito. Ottima disposizione questa per gli anni passati, perchè metteva gli Istituti di emissione in grado di seguire più da vicino le vicende del mercato, ma non più rispondente all'azione vigile e pronta, necessaria per disciplinare il credito nelle nuove condizioni del mercato monetario italiano, poichè detta dipendenza degli Istituti non fa che inceppare quella rapidità d'azione richiesta ai medesimi, onde corrispondere alle domande odierne della nostra vita finanziaria ed economica.

(1) *Relazione 1909.*

Delle anticipazioni

Esiste un principio generale applicabile a tutte le Banche di emissione che suona: « la garanzia delle anticipazioni non è adatta come copertura per l'emissione dei biglietti » (1).

Tale principio è l'espressione più appropriata del fatto che il credito contro garanzia non è da porsi a livello del credito concesso mediante lo sconto. La Banca di emissione, il cui complesso di investimenti deve compensare il complesso delle passività, non deve preoccuparsi semplicemente della sicurezza di questi, ma principalmente della loro fluidità. Le Banche di emissione debbono anzitutto vegliare al buon andamento della circolazione, e poichè il primo requisito a questo fine è la redimibilità dei biglietti in qualunque momento, così il credito da essi concesso deve essere regolato da questo unico punto di vista, in modo cioè che la Banca sia certa del ritorno dei biglietti al momento voluto; ritorno possibile cogli sconti e non sempre, così facilmente, colle anticipazioni.

Sappiamo che le anticipazioni sono fatte non solo col capitale di proprietà della Banca, ma anche ed in larga misura coi depositi; fino a che il volume totale degli affari di un paese tende a crescere, i depositi, riserva naturale del ceto commerciale, vanno pure crescendo. Perciò affinchè la Banca possa far fronte ai ritiri giornalieri dei depositi ed a quelli improvvisi, è necessario che gli investimenti fatti con questi vengono pagati puntualmente alla scadenza e siano, in caso di bisogno, facilmente realizzabili. Quindi la prima condizione da porsi, circa le anticipazioni da concedersi, è che la garanzia data (generalmente titoli) abbia un esteso mercato, possibilmente anche all'estero e che offra sicurtà sufficienti, cioè corrispondenti all'interesse maturante. Se i titoli depositati a garanzia ri-

(1) DR. R. KOCK, *Credit at the Reichsbank*.

spondono a detta condizione, il secondo requisito, cioè la facile negoziazione della garanzia, anche e specialmente in tempi di crisi, sarà soddisfatto senz'altro (1). Ma la rispondenza ai requisiti citati è difficilissima ad ottenersi, anzi fra i titoli accettati dalle leggi bancarie, molti non vi soddisfano.

Le disposizioni dellé leggi bancarie, concernenti le anticipazioni, sono quindi completamente giustificate; esse tendono ad assicurare alle Banche un margine sufficientemente largo, fra i valori dei titoli e l'ammontare delle anticipazioni, esigendo per di più la garanzia della completa sicurezza dei titoli, e quindi della resistenza abbastanza forte ai movimenti borsistici.

Perciò quasi tutte le leggi bancarie permettono le anticipazioni sui titoli dello Stato o garantiti da esso, su oro in barre e monetato, ecc., essendo questi pegni sicurissimi.

La sola legge inglese, liberalissima a questo riguardo, permette anticipazioni su qualunque valore quotato nello « Stock, Exchange », eccettuati tuttavia quelli minerali.

La misura del prestito, secondo la legge citata, dipende dal titolo dato in garanzia; la media durata è 90 giorni, il massimo legislativo 3 mesi con possibile rinnovazione.

La Banca di Francia può fare anticipazioni specialmente su titoli dello Stato, provincie, comuni, ecc., oro, argento, monete d'oro francese ed estere; il margine varia fra 20 e 40 p. 100; la durata è compresa fra due settimane ed il massimo di tre mesi, ed è possibile la rinnovazione.

La Banca Imperiale tedesca può anticipare somme con un margine variante da 50 p. 100 (mercanzie ed obbligazioni) a 5 p. 100 (oro) su titoli dello Stato, cartelle ipotecarie, titoli esteri, effetti bancabili, ecc.

Le nostre Banche possono anticipare su garanzia di titoli dello Stato, buoni del Tesoro, seta, fedeli di deposito ed ordini in derrate, somme varianti fra 50 e 100 p. 100 (buoni del Tesoro 100 p. 100) per un tempo compreso fra due e sei mesi, estensibili sino a due anni per i buoni del Tesoro; periodo che è certamente troppo lungo (2).

La Banca del Belgio ha facoltà di fare anticipazioni soltanto su titoli dello Stato Belga o garantiti dallo Stato,

(1) Ora ridotto a 4 mesi.

(2) Cfr. Dr. R. Kock, op. cit.; *German Bank Inquiry*.

per $\frac{4}{5}$ al massimo del loro valore, e per un periodo variante fra 10 giorni e 4 mesi, con una sola rinnovazione.

Finalmente la legge svizzera permette le anticipazioni su titoli, quotati in Svizzera, dello Stato, cantonali e comunali, sui prestiti esteri, sulle azioni od obbligazioni di Banche svizzere, su oro e su cambiali, e la percentuale dell'anticipazione è compresa fra il massimo del 90 p. 100 per i titoli federali ed il 60 p. 100 per i titoli esteri (1).

Alcune leggi impongono poi limitazioni diverse, restringendo ad esempio, l'ammontare in titoli che le Banche possono possedere ad una data somma e limitandone le qualità.

Dette limitazioni trovano la ragione d'essere nel fatto che i titoli, le azioni e le obbligazioni depositate a garanzia, non sono facilmente realizzabili, anche quando il bisogno urga. L'esperienza insegna che non sempre il mercato è favorevole alla negoziazione di detti valori, anzi vi sono periodi durante i quali la vendita è impossibile senza perdite notevoli.

La garanzia della differenza fra la quotazione del mercato al momento dell'anticipazione e la somma anticipata, escogitata onde porre la Banca al riparo dai possibili ribassi di prezzo, non è sufficiente a garantire la liquidità degli investimenti, perchè in tempo di panico la Banca dovrà aspettare la scadenza del prestito per poterne domandare il pagamento. Di più anche ammettendo che il prestito sia scaduto, la vendita in grande quantità di titoli dello Stato, di azioni o di obbligazioni, in periodi anormali, necessariamente produrrà un deprezzamento notevole nei titoli stessi ed in quelli affini. Per queste ragioni l'emissione dei biglietti contro parziale copertura di questa specie non può essere da alcuno detta una buona regola bancaria.

Consentendo l'anticipazione la Banca non ha, salvo in tempi speciali, alcuna indicazione circa la destinazione della somma anticipata, mentre la possibilità di un puntuale pagamento, dipende precisamente dal suddetto fattore. Questa ragione spiega perchè durante il periodo che precede le crisi, le Banche rialzano il tasso di interesse sulle anticipazioni, prima ancora di pensare ad un rialzo nel tasso di sconto. Ciò perchè, mentre le somme corrispondenti allo sconto di effetti sono generalmente

(1) Cfr. A. PIATT ANDREW, op. cit. La Banca Imperiale Russa anticipa sui titoli dell'Impero e da esso garantiti fino al 90 p. 100 e sugli altri titoli fino al 70 od 80 p. 100 del loro valore.

impiegate in affari commerciali, quelle corrispondenti alle anticipazioni possono avere destinazione diversa.

Le Banche oltre al rialzo del saggio di interesse possono prendere in tempi anormali allo scopo di diminuire il numero e l'ammontare delle domande, parecchie altre misure, fra cui non ultima la limitazione della durata, quantunque questo mezzo non sia scevro da inconvenienti.

L'effetto immediato e notevole del rialzo del saggio d'interesse è reso evidente dalle statistiche riguardanti detta operazione attiva in tempi di crisi. Vediamo che l'ammontare delle anticipazioni della Banca di Francia (472 milioni nel 1861), aumentato rapidissimamente nel periodo preparatorio della crisi fino a raggiungere un miliardo 303 milioni nel 1862, e 909 milioni nel 1863, discese di 550 milioni circa in un anno solo per un piccolo rialzo nel saggio di interesse. Tale ammontare durante la crisi fu compreso tra:

423 milioni nel 1864 e 401 milioni nel 1865

Crebbe poi negli anni successivi proporzionalmente alla naturale espansione degli affari, toccando 420 milioni nel 1866; 445 nel 1867; 433 nel 1868, ecc. ecc.

La differenza fra i due saggi, uguali prima del 24 marzo 1864, è resa chiara da quanto segue:

dal 24 marzo	1864	al 5 maggio	1864	differenza	1 p. 100
» 6 maggio	»	» 25 »	»	»	0 »
» 26 »	»	» 8 settembre	»	»	1 »
» 9 settembre	»	» 2 novembre	»	»	0 »
» 3 novembre	»	» 8 marzo	1865	»	1 »
» 9 marzo	1865	» 31 maggio	»	»	1½ »
» 1 giugno	»	» 8 ottobre	»	»	1 »
» 9 ottobre	»	» 1 novembre	1871	»	1½ » (1)

Tale piccola differenza tra il tasso di sconto e il saggio di interesse rimase tradizione, non solo della Banca di Francia, ma anche di molte altre Banche di emissione europee; così la differenza media per la Banca di Francia oggi varia tra 1½ per 100 ed 1 p. 100; per la Banca Imperiale tedesca è dell'1 p. 100 circa, per la Banca Svizzera oscilla fra 1½ p. 100 ed 1 p. 100, per la Banca di Svezia s'aggira intorno all'1½ p. 100 (2).

(1) *Evolution of Credit and Banks in France*, by A. LIESSE.

(2) Per le Banche italiane il saggio degli sconti e delle anticipazioni è quasi sempre lo stesso; a volte questo è mezzo per cento inferiore a quello. Ciò si spiega facilmente osservando che le speculazioni sui valori sono in Italia limitatissime. - Cfr. Comm. TITO CANOVAI, op. cit. e A. H. PIATT ANDREW, op. cit.

Vi sono periodi durante i quali è sicura la destinazione commerciale del prestito e tali periodi sono, specialmente nei paesi industriali, la fine ed il principio del trimestre. Il credito concesso dalle Banche di emissione nei detti intervalli, non è che una forma con cui ha luogo l'aumento di circolazione reso necessario nei detti paesi dalle scadenze trimestrali, e costituisce un istantaneo e temporaneo procacciarsi di somme per pagamenti, naturalmente maggiori nelle epoche citate.

È noto che il necessario aumento di circolazione può avvenire per mezzo degli sconti, dei prestiti e di alcune altre operazioni attive delle Banche; ora è uguale che in tali periodi tale aumento abbia luogo per mezzo di sconto di effetti o per mezzo di anticipazioni di natura commerciale; anzi il ritorno alla Banca delle somme anticipate è forse più rapido che non quello delle somme, importo degli sconti concessi.

Perciò la differenza fra il tasso d'interesse ed il tasso di sconto, posta al fine di limitare il numero delle anticipazioni, non dovrebbe essere troppo marcata, altrimenti alle domande di anticipazioni a breve scadenza (e la brevità del termine è precisamente la questione più importante per la redimibilità dei biglietti), si sostituiranno domande di sconto di effetti a lunga scadenza.

Inoltre non è conveniente che la differenza sia in ogni caso troppo forte, oppure che il tasso delle anticipazioni sia troppo alto, perchè altrimenti avverrebbe lo stesso fenomeno che si produsse nel 1896 alla Borsa di Berlino (1).

Infine il saggio d'interesse sulle anticipazioni segue un andamento quasi parallelo a quello prevalente nel mercato; ciò spiega perchè un piccolo rialzo nel saggio, abbia un effetto immediato nel mercato stesso: la sensibilità delle borse è così notevole che qualunque variazione, anche piccola, le affetta grandemente.

Come per gli sconti così per le anticipazioni, ad un saggio molto basso temporaneamente e poi corrispondentemente rialzato in modo brusco, è preferibile un saggio anche alto, ma fisso, od almeno con pochissime mutazioni.

*
* *

Le anticipazioni dei nostri istituti di emissione in tempi normali, anteriormente alla legge 31 dicembre 1907 n. 804,

(1) Cfr. *German Bank Inquiry of 1908*: quesito III.

avevano importanza molto ridotta. « La qual cosa segnatamente dipendeva e dipende ancor oggi dalla grande concorrenza che alle operazioni di anticipazioni fanno quelle di riporto vietate per gli Istituti di emissione, e preferiti dal pubblico per la forma sbrigativa, e più ancora pel duplice vantaggio che esse offrono, in confronto a quelle di anticipazione, di essere soggette ad una tassa fissa minima (L. 4,80 per privati e L. 2,40 per gli agenti di cambio, senza distinzione di valori e di somma) e di non richiedere le riduzioni sui prezzi di borsa prescritti dalla legge bancaria.

« Rispetto alla tassa venne fatto presente fin dal 1905 (1) allo On. Ministro delle Finanze (2) come essa fosse aumentata dal 1874 in poi da L. 2,40 p. 1000 al limite di 3,65 p. 1000 all'anno, così da divenire molto più onerosa di quella riguardante le operazioni di riporto, e superiore alle tasse allora vigenti presso altri paesi d'Europa.

« Se si tien conto delle riduzioni d'allora, di 1½ sul valore di borsa per le rendite e di 1¼ per gli altri titoli garantiti dallo Stato e per le cartelle fondiari, si comprende facilmente come esse costituissero grave ostacolo alle anticipazioni, in confronto ai riporti in quanto il possessore di titoli, richiedente denaro, si preoccupa prima di tutto dell'entità delle somme che possono essere messe a sua disposizione. Ed è noto che sulle rendite e sugli altri titoli mentovati, gli istituti di credito ordinario eseguiscano riporti senza riduzioni o con scarti assai lievi.

« Le operazioni di anticipazioni su titoli sono fra quelle che maggiormente allettano il capitale, per le condizioni di garanzia che presentano. Esse per altro verso possono costituire una valida difesa per il mercato delle rendite, offrendo mezzo ai detentori di procurarsi le disponibilità onde abbisognano, senza ricorrere alla vendita, la quale segnatamente nei momenti di penuria monetaria, esercita, come vedemmo, influsso sfavorevole sui prezzi » (3).

Tali operazioni hanno grande impulso presso taluni istituti di emissione stranieri, segnatamente presso la Banca di Francia.

(1) Cfr. *Relazione 1907*.

(2) Memoria a S. E. il Ministro delle Finanze in data 8 novembre 1905, ed allegato a « Note per una revisione alle leggi vigenti sugli Istituti di Emissione » (25 gennaio 1907), presentate dalla Banca d'Italia d'accordo coi Banchi di Napoli e di Sicilia.

(3) Cfr. *Relazione 1907*.

Anteriormente alla legge citata, la percentuale delle anticipazioni, in rapporto alla cifra totale delle operazioni di questa Banca, era di 31,6 p. 100 in confronto a soli 15,7 p. 100 presso la nostra Banca d'Italia (anno 1906), la cifra assoluta di tali anticipazioni appare dal seguente specchietto:

Istituto	Percentuale rispetto totale operazioni	Anticipazioni in milioni
Banca di Francia		
Dicembre 1906	31,6 p. 100	579
Banca d'Italia		
Dicembre 1906	15,7 p. 100	53

« In alcuni momenti, sotto la pressione del rincarimento del denaro e della situazione del mercato, il bisogno dei mezzi spinse i detentori di titoli di Stato a cederli in pegno ai nostri istituti, dando così transitorio incremento a questa specie di operazione. Ma per misurare la portata dell'osservazione è necessario considerare queste operazioni nei tempi normali, giacchè gli istituti di emissione non debbono operare soltanto quando le altre Banche risentano la ripercussione del mercato monetario in disagio. Anzi, occorre che detti istituti siano in grado di controllare in ogni tempo l'opera di quelle Banche, segnatamente di quelle più a contatto colla speculazione, se si vuol rendere servizio all'economia generale del credito.

« Considerando come eccezionale la cifra del 1906, la quale infatti era discesa al 31 dicembre successivo a 53 milioni, e fermandoci su quella alla fine degli anni antecedenti, appare enorme la differenza allora esistente fra lo stato delle operazioni della Banca d'Italia e quelle della Banca di Francia. Nè il confronto perde valore, quando si estenda al Banco di Napoli ed al Banco di Sicilia, che presentano situazioni analoghe a quelle della Banca d'Italia, e se nella situazione del Banco di Napoli si tolgono le operazioni del Monte di Pietà, le anticipazioni in titoli discendono a cifre sparutissime » (1).

Non potevano adunque non impensierire le difficoltà che, dalle disposizioni legislative vigenti derivavano allo sviluppo delle operazioni di anticipazioni, nelle quali gli istituti di emissione dovrebbero ripromettersi di impiegare le proprie disponibilità in adeguata misura. A proposito tornò quindi la promul-

(1) Cfr. *Relazione 1907*.

gazione della legge del 31 dicembre 1907 n. 804, che recando mutamenti alle disposizioni dell'atto bancario fondamentale sugli Istituti di emissione, soddisfece ai voti manifestati al Governo dagli istituti citati.

Le modificazioni portate si riferiscono agli oggetti che possono essere costituiti in pegno a garanzia della sovvenzione, al limite delle anticipazioni in relazione al valore dell'oggetto dato e ricevuto in pegno, e ai periodi di durata delle relative operazioni.

Rispetto agli oggetti capaci di pegno per le anticipazioni, la nuova legge ne aggiunge alcuni a quelli contemplati dal Testo Unico 9 ottobre 1900 (1). Circa la misura delle anticipazioni, i mutamenti salienti della legge citata riguardano la misura consentita per le anticipazioni su titoli di Stato, garantiti dallo Stato e cartelle fondiari, che possono raggiungere fino a nove decimi del valore di borsa, e per le sete greggie e lavorate, su cui la sovvenzione può raggiungere i $\frac{3}{4}$ del valore corrente. Per quanto concerne la durata delle accennate operazioni, la legge la restringe a 4 mesi in luogo di 6, permessi dal Testo Unico (1900) salvi i termini più lunghi rispetto alle sovvenzioni garantite dalle sopra citate fedi di deposito. Finalmente viene ridotta dalla riforma fiscale, ad un centesimo al giorno per ogni 1000 lire la tassa speciale delle anticipazioni su deposito, e ad $\frac{1}{4}$ di centesimo al giorno per ogni 1000 lire la tassa riguardante anticipazioni o sovvenzioni garantite esclusivamente da titoli di Stato o garantiti dallo Stato.

Siffatte modificazioni della legge bancaria favoriscono le operazioni di credito più sicure nell'interesse generale del paese, ed avvantaggiano per via indiretta il movimento degli affari degli Istituti di emissione, in quanto segnatamente attenuano gli effetti della formidabile concorrenza dei riporti, favoriti dalla legislazione fiscale e ad essi istituti vietati. L'effetto favorevole delle facilità concesse dalla legge citata, è reso palese dal seguente specchietto (2):

(1) Le aggiunte comprendono questi titoli: cartelle emesse dalla Sezione annessa alla Sede in Catanzaro dell'Istituto di Credito Agrario « Vittorio Emanuele », fedi di deposito di sete emesse dai Magazzini Generali, fedi di deposito di zolfi, fedi di deposito di agrumi e loro derivati.

(2) Vedi Relazioni già citate alle Assemblee Generali degli Azionisti della Banca d'Italia, anni 1906, 1907, 1908.

Ammontare anticipazioni della Banca d'Italia

In milioni - divisi secondo la garanzia.

Anni	Su titoli dello Stato Buoni e Tes.		Su titoli garantiti Stato		Su cartelle fondiarie		Su sete		Su fedi di deposito		Media giornaliera	Esistenti al 31 dicembre	TOTALE		Interessi in migliaia
	Num.	Imp.	Num.	Imp.	Num.	Imp.	Num.	Imp.	Num.	Imp.			Num.	Imp.	
1900	3056	143,5	149	75,2	236	19,2	132	2,2	—	—	—	—	3577	240,2	—
1902	2578	164,7	158	107,2	178	71,6	249	10	3	4,4	31,6	46,4	2705	304,0	—
1904	2603	163,1	146	101	152	20	293	9,2	13	3,60	31,5	38,77	3209	301	1380
1905	2531	327,9	134	108,7	131	26,9	256	4,9	49	12,6	39,9	71,7	3100	481,3	1616
1906	2267	333,3	136	65,5	132	30,4	149	3,8	22	14,5	48,1	53	2705	449,2	2069
1907	2036	312,7	126	110,7	97	31,8	256	6,2	42	11,9	56,7	71,4	2546	469,7	2123
1908	2146	391,7	160	57,7	177	32	381	7,9	63	10,1	65,4	77,4	2941	501,9	2863
1909	2079	378,4	191	58,6	171	45,3	390	8,3	37	9,5	76,4	124,1	2879	502,3	3037
1910	1853	535,3	163	57	169	53,5	322	7,3	105	15,1	97,6	127,4	2625	670,2	4091
1911	2033	602,2	99	67,4	119	62,4	283	7,9	109	19,1	101,5	121,1	2653	761,3	4613
1912	2471	787,8	116	66,1	137	94,1	139	6,6	84	15,8	115,5	129,8	2956	972,1	5479

Dei depositi ad interesse dei conti correnti e dei trasferimenti

La passività delle Banche verso il pubblico, cioè il denaro ch'esse ricevono da questi e di cui hanno cura per lui, si possono distinguere in: conti correnti e depositi propriamente detti. L'apertura ed il servizio dei conti correnti costituiscono una comodità offerta dai banchieri ai propri clienti; i movimenti producentisi nel conto, importano un notevole lavoro di registrazione e di scritturazione, quindi nei paesi più progrediti i banchieri, a meno che il saldo sia sempre abbastanza alto da remunerarli sufficientemente per le spese incontrate nel servizio del conto, non solo non pagano interesse, ma esigono un certo compenso pei servizi resi (1).

Le Banche di emissione non debbono cercare di attrarre depositi ad interesse, poichè rispetto ad esse è importantissima la differenza esistente tra questi ed i conti correnti. Il capitale può essere depositato presso una Banca di emissione in relazione al movimento degli affari, oppure come investimento. Se la Banca non paga interessi, solamente la prima specie di capitale affluirà alla Banca; cosicchè per mezzo dei trasferimenti,

(1) I prestiti allo scoperto come fondi per l'apertura dei conti correnti non sono concessi che dalle Banche ordinarie di deposito e sconto e non dalle Banche di emissione, alle quali le leggi bancarie di tutti i principali paesi li proibiscono; merita però menzione l'eccezione costituita dalle Banche di emissione scozzesi. Le banche ordinarie inglesi non pagano in Londra interessi sui depositi, fanno per contro gratuitamente i trasferimenti; nella provincia invece esse corrispondono interesse sui depositi, esigendo però una certa commissione pei trasferimenti di somme (Cfr. *Interviews*, England).

delle tratte e degli assegni, i depositi siffatti serviranno per un numero enorme di pagamenti, nel modo più semplice. Il risultato è lo stesso di quello derivante dall'emissione, cioè tali depositi ricevono remunerazione nei servizi resi dalla Banca; in conseguenza essi vengono fatti, solo quando i depositanti siano certi di ottenere, nel movimento del conto, il compenso dell'interesse non pagato dalla Banca. Poichè il movimento degli affari è ininterrotto, così non appena il deposito sia esaurito, ogni commerciante immediatamente lo rinnova, per cui le passività della Banca non subiscono, a questo riguardo, oscillazioni notevoli ed impreviste (1).

Possiamo quindi affermare che tali depositi non sono fatti coll'intento particolare di essere creditori della Banca di emissione e di percepire un interesse, ma semplicemente onde servirsi dell'organizzazione e dell'estensione territoriale della Banca per i propri affari e per i pagamenti delle somme che questi richiedono. Le relazioni commerciali abbracciano una notevole estensione di territorio, l'organizzazione più perfetta e l'estensione maggiore sono precisamente caratteristiche delle Banche di emissioni; quindi riesce facile intendere come esse siano in grado di soddisfare i bisogni di tale natura, molto meglio delle Banche ordinarie e perciò come tale ramo di affari sia sviluppatissimo nelle principali Banche di emissione straniera (2).

Non occorre il dire che, poichè tale modo di pagamento è di molto superiore a quelli fatti per mezzo degli assegni (per gli inconvenienti che a questi sono particolari), le nostre Banche di emissione dovrebbero fare del loro meglio onde vederlo applicato ed usato anche da noi. In tal caso non sarebbe certamente consigliabile il fissare un minimo troppo alto per i depositi di siffatta natura, non fruttanti interessi, poichè non

(1) Cfr. CHARLES A. CONANT; A. LIESSE; *German Bank Inquiry*. Meritano speciale attenzione le oscillazioni, abbastanza forti e del resto prevedibili, che avvengono nelle dette Banche di emissione in certi periodi; così dopo la distribuzione dei dividendi delle aziende industriali e commerciali, i depositi di questa natura toccano il minimo, per aumentare gradatamente fino alla fine dell'esercizio veniente ed alla conseguente distribuzione degli utili (Cfr. *Interviews*, Reichsbank).

(2) Tale servizio non ha luogo nella Banca d'Inghilterra a causa della sua esigua espansione territoriale.

La Banca di emissione Svedese, fondata il 30 novembre 1656 da John Palmstruch, permetteva fin dai primi anni della sua fondazione ai propri depositanti, trasferimenti da un conto all'altro sotto certe condizioni.

(Cfr. W. A. FLUX, op. cit.).

sarebbe possibile l'espansione necessaria all'esistenza di tale sistema, dato che il fondamento e la condizione dell'esistenza di questo servizio risiedono nel numero dei depositanti e nell'estensione territoriale del servizio stesso. Non è chi non veda l'opportunità del compenso pei servizi resi, ma se il minimo fosse troppo alto, le Banche ordinarie potrebbero impossessarsi di un'attività specialmente appropriata ad una Banca di emissione.

Tale servizio presenta particolari vantaggi in tempi di crisi, poichè l'aumento di mezzo circolante, necessario durante detti periodi, può essere in parte sostituito da una maggiore rapidità di circolazione, appunto permessa col sistema di trasferimento. Se l'emissione dei biglietti di piccolo taglio è mezzo efficace onde evitare gravi inconvenienti in tempi di crisi, l'estensione del servizio dei trasferimenti è particolarmente adatto allo stesso scopo, perchè come quelli permette un'eccezionale rapidità di circolazione. Di più quando il pubblico siasi abituato a questo mezzo di pagamento, non sarà facile il farlo desistere dal servirsene anche in tempo di crisi.

Il volume dei biglietti in circolazione può adunque essere di molto ridotto aumentando la potenza e la facilità dei trasferimenti, coll'aumentarne il numero dei depositanti ed il numero di coloro che se ne servono, così da estenderlo a tutto il mondo degli affari.

Un mezzo diretto a rendere possibile l'adozione anche da noi risiede nella propaganda attiva fatta: dalle Banche, colla dimostrazione di servigi; dagli altri istituti interessati, coll'agitare continuamente questa materia dinanzi al gran pubblico, rendendola conosciuta con pubblicazioni, opuscoli, conferenze, ecc. cominciando dal dimostrare la convenienza di sostituire, ai pagamenti in moneta metallica ed in biglietti, questo nuovo mezzo semplicissimo e comodo. Sarebbe per altro presunzione il credere che il pubblico possa essere condotto ad usare immediatamente questo mezzo di pagamento; la propaganda sarà lunga e difficile, ma gli effetti saranno felici e duraturi.

Diamo qui in seguito alcuni dati che dimostrano il volume enorme di pagamenti fatti per mezzo di questo sistema, sulla base di un livello medio di ciascun deposito relativamente esiguo. L'ammontare medio annuale del totale depositi di questa natura, nella Banca del Belgio, toccava:

Nel 1892 milioni 30.8 ed il totale incassi ed il totale pagamenti per questi soli conti, fu in media milioni 8.061

» 1900	» 53.3	Id.	» 15.296
» 1905	» 63.129	Id.	» 20.522
» 1908	» 63.26	Id.	» 29.920 ⁽¹⁾

Banca Imperiale Tedesca (2) Banca di Francia (3)

Anni	Trasferimenti in miliardi	Medio per conto		Anni	Totale depositi in conto corrente
		Ammontare in Marchi	Valore operazioni in milioni di Marchi		
1890	79	27.401	7.995	1861	164
1895	93	29.772	8.81	1862	186
1900	163	23.690	9.59	1863	170
1903	179	20.604	8.54	1864	146
1905	222	22.067	9.78	1867	311
1906	245	20.761	10.25	1868	407
1907	260	20.707	10.69	1869	348
				1870	402

Dalle statistiche scritte si vede come effettivamente l'ammontare medio dei depositi non diminuisca in tempo di crisi, e come la rapidità di circolazione sia meravigliosa e continuamente crescente.

In alcuni paesi, lo strumento del conto corrente è l'assegno, mentre in altri questo è solo il complemento dei trasferimenti. Per un buon funzionamento del servizio degli assegni è necessario che vi siano molti depositi e numerose Banche che accudiscano a tale servizio, come buon andamento del sistema dei trasferimenti, era necessario un gran numero di depositanti ed una grande espansione territoriale. Lo *chèques* è specialmente usato in Inghilterra ed in America; « il suo maggior o minor sviluppo

(1) Cfr. CHARLES A. CONANT, op. cit.

(2) Cfr. ROBERT FRANZ, op. cit.

(3) A. LIESSE, op. cit.

La Banca non esige commissione alcuna per trasferimenti fra depositanti. Fra non clienti la Banca percepisce 0,50 Rmk. per somme non superiori a 2500 Mk. e 0,20 Rmk. per ogni 1000 Mk. in più.

Negli altri casi non enumerati, alla Banca viene corrisposto quale commissione 0,10 Mk. per ogni 1000 lire. Vedi *Interviews* già citate. Reichsbank.

dipende da speciali circostanze accidentali, dalle abitudini degli scambi, particolarmente dello sviluppo del biglietto di banca e del diritto vigente sulle Banche d'emissione » (1).

Se sarebbe follia il voler raggiunto presso di noi lo stesso grado di sviluppo che queste istituzioni hanno in altri paesi, ciò non di meno, sarebbe sempre possibile ottenere anche da noi maggiore facilità negli scambi per mezzo loro.

Accanto a queste cause generali, quelle particolari, quali l'occupazione, il genere di commercio (ingrosso o dettaglio), le facilità bancarie e l'educazione economica influenzano pure il volume delle transazioni fatte a mezzo di titoli di credito (2).

Già vedemmo la percentuale altissima raggiunta dai pagamenti a mezzo di *chèques* in Inghilterra e specialmente in America, e pure vedemmo come l'uso immoderato di questo mezzo abbia dato luogo a gravi inconvenienti, tanto che l'arresto dei pagamenti nella crisi del 1907 in America, si dovette ad esso.

Inoltre è noto che il desiderio di ottenere vantaggi irrisori a proprio favore da questa istituzione, la quale dovrebbe esistere a vantaggio di tutti, ha dato origine ad ogni sorta di abusi (3).

Di più ogni banchiere è ora obbligato ad inviare ai proprii corrispondenti un gran numero di assegni (a lui girati dai suoi clienti), in ogni luogo e giornalmente; ciò involge inutile corrispondenza, perdita di tempo e occasionalmente perdita di interesse. A tale inconveniente si potrebbe tuttavia porre rimedio con un sistema di stanze di compensazione bene organizzato.

Finalmente l'uso dello *chèque* per somme infime dà luogo a risultati disastrosi (crisi americana) e d'altra parte l'uso esteso dei titoli di credito, aggrava le crisi qualora le riserve metalliche delle Banche non siano più che sufficienti.

L'ammontare della riserva metallica non deve in questo caso limitarsi all'importo dei saldi non compensati delle transazioni fatte col credito, poichè l'ammontare di tali saldi, crescendo in tempi di crisi, rende insufficiente la riserva di moneta metallica ordinaria. Col crescere del volume dei pagamenti fatti a mezzo dei titoli di credito, deve crescere l'ammontare della riserva metallica necessaria alla sicurezza della circolazione, mentre invece questi nuovi mezzi di pagamento scacciano dalla circolazione i componenti primitivi (4).

(1) ADOLPH WAGNER, *Del credito e delle banche*.

(2) *Credit Instruments in U. S. A.* op. cit.

(3) Cfr. *German Bank Inquiry*.

(4) *Credit Instruments in U. S. A.*

Depositi ad interessi

« Coll'accettazione di un deposito ad interesse la Banca si assume un nuovo carico, quindi, invece di progredire, la forza della Banca diminuisce » (1). I conti correnti senza interesse non decrescono come vedemmo durante una crisi, perchè i depositanti non possono fare a meno delle facilità bancarie abituali, inoltre ne è parzialmente impossibile il ritiro, perchè una larga parte di questi depositi sono in continuo movimento, pei continui trasferimenti da un conto all'altro e da una località all'altra.

Gli investimenti sotto forma di depositi ad interesse, al contrario, rimarrebbero presso la Banca, soltanto fino a che la loro maggior sicurezza compensi la differenza d'interesse, esistente fra quello pagato dalla Banca d'emissione e quello pagato dalle altre Banche. Ma in tempo di crisi (non è qui il caso di pensare ad una guerra, perchè ciò si applica ugualmente ad una crisi economica) il tasso d'interesse sui depositi delle Banche ordinarie, anche sicurissime, riesce di tanto superiore al saggio che le Banche d'emissione vogliano o possano concedere che i detti depositi non mancheranno d'essere ritirati ed al momento più inopportuno.

Se la Banca dovesse pagare interesse sui depositi, molti istituti ordinari e molti banchieri onde percepire l'interesse trasferirebbero senz'altro ad essa tutte le somme non assolutamente necessarie. La Banca d'emissione, la quale non è di sua natura un istituto di credito, ma un'istituzione la cui funzione principale è quella di regolare la circolazione, sarebbe perciò obbligata a concedere credito largamente, perchè ricevendo credito sui depositi e pagando su di essi interessi, sorgerebbe per lei la

(1) Cfr. *German Bank Inquiry*: IV quesito.

necessità nuova di percepire a sua volta interessi, ponendo i depositi a frutto.

Non è per mera coincidenza che tutte le Banche d'emissione degli altri paesi non ricevono e non cercano d'attrarre depositi ad interesse, sotto veste di impieghi di somme (1).

Se i depositi ad interesse debbono fruttare alla Banca l'interesse da pagarsi, essa dovrà cercare nuovi impieghi; onde compensare le perdite causate dal detto interesse, « la Banca si potrebbe trovar stretta dalla necessità di dover concedere credito e di estenderlo, anche quando dovrebbe cercare di restringerlo rialzando il saggio di sconto » (2). Infine se la maggior garanzia, unita all'interesse remunerativo concesso dalla Banca (perchè d'essa vi trova ad esempio la propria convenienza), riuscissero ad attrarre un ammontare notevole di depositi, tale ammontare sarebbe, in parte, tratto dalle casse degli istituti ordinari di credito, dalle Casse di Risparmio, dalle Banche Cooperative, ecc., la cui vita dipende appunto dal saggio concesso dalla Banca d'emissione. Detti istituti sarebbero costretti a prendere a prestito dalla Banca le somme così tratte dalle loro casse, quindi molte industrie dovrebbero rinunciare al valido appoggio delle Banche, prima ottenuto a buon mercato, perchè, il maggior costo del denaro obbligherebbe le Banche ad esigere compensi corrispondenti e quindi ad imporre condizioni inopportuni per molte industrie, perchè troppo onerose (3).

(1) L'interesse è uguale in Italia per i depositi dei privati e delle Banche quantunque queste non tengano i fondi disponibili presso le Banche di emissione (Cfr. *Interviews*: Italy).

In Germania la Banca Imperiale Tedesca ha facoltà di pagare interessi sui depositi per un ammontare uguale al capitale più la riserva; effettivamente la Banca non corrispose mai interessi sui depositi. Cfr. *Interviews* già citate. Reichsbank.

(2) *German Bank Inquiry*: IV quesito.

(3) Inoltre le Banche di emissione moverebbero alle Banche ordinarie di deposito e sconto una terribile concorrenza. Allo scopo preciso di evitare tale concorrenza la legge Svizzera vieta alla Banca Nazionale di corrispondere interessi sui depositi (Cfr. DR. JULIUS LANDMANN, *The Swiss banking system*).

In Inghilterra, siccome la Banca acquista effetti direttamente nel mercato, i banchieri privati dichiarano concordemente che la Banca è una temibile concorrente; in Francia ed in Germania invece la parte maggiore

*
* *

Il limite posto all'emissione coperta solo parzialmente obbligò e continua a costringere le nostre Banche a cercare di attirare depositi, onde potersi di questi servire al soddisfacimento di una parte delle domande.

Guardando le cifre complessive dei debiti a vista, si nota che essi non ebbero da noi quell'aumento che l'accresciuto movimento della ricchezza e degli affari avrebbe dovuto recare. Vediamo che in seguito all'arresto della raccolta di disponibilità siffatte, arresto forse dipendente dal regime dei depositi presso le Banche ordinarie, la Banca d'Italia, d'accordo coi Banchi di Napoli e di Sicilia, presentò una nota al Ministro delle Finanze per una revisione alle leggi vigenti sugli istituti di emissione (25 gennaio 1907).

Le nostre Banche dovettero provare e sostenere l'urto della crisi del 1907, trovando nell'ammontare dei debiti a vista risorse, che, insieme a provvidenze di altro ordine di cui già tenemmo parola, permisero loro di oltrepassare per poco il limite normale della circolazione.

L'afflusso dei depositi allarga negli istituti d'emissione la facoltà di rispondere alle domande di credito, senza aumentare la circolazione dei biglietti.

« In un regime più evoluto di questi istituti » scrive il comm. Stringher « la funzione dei depositi dovrebbe essere « quella di provvedere la più gran parte dei mezzi di operare « nei tempi di calma, per lasciare alla massa dei biglietti la « funzione di provvedere largamente alle straordinarie domande « di credito nei tempi di maggior bisogno e segnatamente durante le crisi, quando il dubbio circa una possibile deficienza « di strumenti di cambio intensifica il malessere e predispone « il panico »; ed aggiunge « la teoria di W. Bagehot troverà di « certo via via conferma nei fatti anche presso di noi ».

del portafoglio è composta da effetti provenienti dal risconto e non dallo sconto diretto quindi vien meno ogni ragione di concorrenza (Cfr. *Interviews*: England, France, Germany, Switzerland).

Si noti che l'assoluta maggioranza dei membri della Commissione d'Inchiesta Germanica più volte citata, sono contrarii acchè la Banca Imperiale cerchi d'attrarre depositi corrispondendo interessi sui medesimi.

Cfr. *German Bank Inquiry*: quesito IV. Cfr. inoltre: CHARLES A. CONANT, Dr. R. KOCK ed *Interviews* già citate.

Giova qui notare, che l'aumento straordinario dei depositi (1907), che permise alle nostre Banche di far fronte alle domande in un anno nel quale maggiori furono i bisogni, dimostra come nei momenti di mercato turbato, i mezzi monetari circolanti si assottiglino per effetto dell'inquietudine e della generale sfiducia, le quali consigliano i capitalisti a ritirarsi dagli impieghi e dagli affari mal sicuri.

L'ammontare dei debiti a vista e dei depositi si mantenne abbastanza alto nel 1908, poichè l'annata economica finanziaria 1908 è contrassegnata da abbondanza di denaro per impieghi di non lunga durata ed atonia di affari, con maggiori depositi presso gli istituti di credito ordinario; ciò che determinò ribasso sensibile per il saggio degli sconti brevi e sostenutezza nella quotazione dei migliori titoli a reddito fisso. Le cifre delle operazioni, ingrossate durante il periodo saliente della crisi, si strinsero appena varcato l'estremo limite dei bisogni e, come sempre, andarono via via digradando, mentre la misura dello sconto si attenuò anch'essa di conserva con lo scemare degli affari e col diminuire delle richieste di denaro.

L'ammontare più alto dei depositi, unito alle minori domande, permise adunque nel 1908 ai nostri Istituti, larghezza di disponibilità ed una maggiore comodità di movimenti.

Ma non appena la nota dominante dei grandi mercati internazionali fu, nel 1909, quella del risveglio e della ripresa degli affari, che si ringagliardirono negli ultimi mesi dell'anno, il mercato italiano, quantunque con risultati meno favorevoli, traendosi dall'assopimento prodotto dalla crisi, tendette ad una nuova ripresa d'attività, cosicchè le nostre Banche videro ridursi le loro disponibilità di biglietti, già sparute, col diminuire dei depositi.

Non potendo procedere all'espansione della circolazione, i nostri Istituti furono costretti a ricorrere all'ausilio dei depositi, sia per meglio esercitare un'azione moderatrice sul mercato monetario italiano, che per poter disporre di maggiori presidi in caso di bisogno: di qui l'origine della legge 15 luglio 1909 n. 492, approvata ad emendamento delle disposizioni, prima vigenti, sulla misura dell'interesse sui depositi passivi che la Banca d'Italia ed i Banchi di Napoli e di Sicilia possono raccogliere.

A tenore delle vecchie disposizioni — ispirate a criteri di diffidenza —, la Banca d'Italia, ad es., poteva ricevere depositi in conto corrente, ma quando l'ammontare di essi avesse superato 130 milioni, doveva ridurre la circolazione dei biglietti in

ragione di $\frac{1}{3}$ della somma eccedente, e la misura dell'interesse per tali depositi non poteva in nessun caso superare il terzo del saggio di sconto.

Colla legge citata, la Banca d'Italia ha ora facoltà di raccogliere nelle sue casse fino a 200 milioni di lire, senza intaccare il limite normale della sua circolazione di biglietti coperta da 40 p. 100 di riserva, come ha facoltà di remunerare siffatti depositi, con una ragione di interessi, legata (nella proporzione di $\frac{3}{4}$) a quella delle Casse di risparmio postali, ma affatto indipendente dalla misura dello sconto, la quale può essere variata a vantaggio dei commerci, senza riverberazione sul saggio dei conti correnti passivi.

Tale emendamento all'atto bancario, oltre che per motivi di principio, ebbe per gl'istituti d'emissione importanza pratica, concedendo loro maggior libertà di movimenti, pur sotto il vincolo di regolare la ragione degli interessi sulla misura applicata dalle Casse di risparmio postali.

Se gli effetti del detto emendamento furono salutari, non furono però bastevoli per concedere ai nostri istituti un margine di disponibilità sufficiente per far fronte ai bisogni; si ebbe un piccolo aumento dei depositi, non atto a compensare le strettezze della circolazione imposte dai nostri ordinamenti; ma prescindendo da queste speciali considerazioni, dobbiamo ravvisare nella legge 15 luglio 1909, un complemento delle modificazioni recate, dal dicembre 1907 in poi, alla legislazione regolatrice degli istituti d'emissione (1).

Un punto chiama oggidì una qualche considerazione nell'interesse generale, ed è l'assetto del credito bancario, in quanto ha attinenza alla raccolta dei depositi, al presidio dei depositanti ed alla prosperità dei piccoli e medii istituti di credito. L'eletto Direttore Generale della Banca d'Italia, sempre vigile nell'assecondare e nel chiarire gli interessi del paese, dice a questo riguardo: « Non sembra agevole additare al riguardo « provvidenze legislative, le quali potrebbero condurre a risultati non conformi a quelli desiderati. Gioverebbe per altro un « movimento nell'opinione pubblica, il quale determinasse un « più efficace controllo sui depositi ed una più modica retribuzione di essi.

« L'iniziativa potrebbe partire spontanea dagli istituti maggiori di credito ordinario e dalle maggiori Casse di risparmio,

(1) Vedi *Relazioni* 1906, 1907, 1908, 1909, 1910, 1911, 1912.

« che esercitano un'azione indiretta sul contegno degli istituti
« mediani e piccoli.

« Vi è chi opina che le cifre dei depositi dovrebbero essere
« meglio proporzionate a quelle del patrimonio degli istituti,
« ma per ristabilire le giuste proporzioni si dovrebbe procedere
« molto cautamente, per gradi e con opportuni e misurati
« criteri. Tale indirizzo meriterebbe di essere raccomandato con
« efficacia per considerazioni di ordine economico ben noti a
« chi conosce la struttura dell'organizzazione del credito in
« Italia ed a chi ne esamina le funzioni. Verosimilmente, una
« politica meglio avvisata nella remunerazione dei depositi,
« attratti sin qui da saggi soverchiamente elevati nelle casse
« delle Banche di ogni maniera, avrebbe giovato ad un migliore
« assetto del nostro mercato monetario e di quello dei valori,
« ed avrebbe risparmiato qualche delusione nociva anche al
« progresso dell'economia industriale italiana » (1).

Debiti a vista e depositi della Banca d'Italia in milioni di lire.

Anni	Medie annuali		Esistenti ai 31 Dicembre		Interessi su Depositi e C/C (in migliaia di lire)
	Debiti a vista	Conti corr. privati fruttiferi	Debiti a vista	C/C ad inte- resse non esi- gibili a vista	
1901	—	—	100,85	93,99	924,3
1902	89,3	95,9	94,62	77,34	672,7
1903	89,4	87,1	108,56	77,38	1.447,0
1904	98,1	84,3	112,77	72,55	2.243,8
1905	101,0	75,1	122,95	59,53	2.371,2
1906	107,6	68,9	113,56	52,75	2.888,2
1907	117,6	64,3	132,52	79,76	1.949,6
1908	127,6	81,8	134,27	63,97	2.063,1
1909	131,8	81,0	126,70	58,08	2.457,3 (2)
1910	125,2	71,6	141,06	66,24	3.544
1911	129,2	70,6	142,92	58,57	2.645

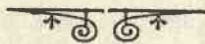
(1) Vedi Relazioni 1909 e 1912.

(2) Dal 1909 in poi non sono tenute distinte dagli interessi le annua-
lità passive.

STATISTICHE

dedotte dai Bilanci delle diverse Banche di emissione

nei diversi anni



1. *Journal of the American Medical Association*, 1990; 263: 1025-1028.

REF ID: A66111

Bilanci della Banca d'Inghilterra (in migliaia di Lst.) (1)

Anni	Issue Department Media circolaz.	Banking Dep. — Rest.	Banking Dep. — Public Dep.	Issue Dep. 0/0 fra la riser- va e la circol.	Banking Dep. — Other deposit	Banking Dep. — Gold and Silver	Issue Dep. — Media riserva	Banking dep. — Riserva di biglietti e metallo	Banking Dep. 0/0 fra la riser- va e le passiv.
1847-57	28.227	2.555	5.770	50 %	10.898	648	14.123	8.926	50 %
1857-67	29.754	3.383	6.522	51 »	14.593	866	15.112	9.313	43 »
1867-77	37.110	3.303	6.714	60 »	20.284	849	22.111	12.407	45 »
1877-87	38.695	3.286	6.125	60 »	25.158	1.096	23.204	13.701	43 »
1894	48.669	3.299	5.968	66 %	33.595	2.393	30.916	25.834	64 %
1895	53.187	3.279	7.600	68 »	40.561	2.563	36.387	29.875	62 »
1896	68.764	3.307	10.417	71 »	49.390	2.353	41.964	34.645	58 »
1897	50.005	3.347	9.982	66 »	39.835	2.345	33.205	25.154	50 »
1898	48.048	3.569	10.501	65 »	39.247	2.318	31.284	22.919	46 »
1899	47.141	3.367	10.041	64 »	39.510	1.927	30.341	25.190	43 »
1900	49.232	3.411	9.285	64 »	40.525	1.657	31.663	21.455	43 »
1901	51.602	3.238	9.732	65 %	40.683	2.003	33.827	24.046	48 %
1902	51.288	3.398	11.048	65 »	40.908	2.282	33.362	23.701	46 »
1903	50.600	3.392	8.781	64 »	41.320	2.084	32.331	24.574	47 »
1904	50.907	3.368	8.453	64 »	41.375	1.955	32.437	25.306	49 »
1905	52.305	3.351	11.837	65 »	42.281	1.813	33.855	23.500	47 »
1906	50.951	3.433	10.388	64 »	43.343	1.441	32.501	24.434	44 »
1907	52.073	3.446	9.189	65 »	44.514	1.294	33.623	26.748	45 »
1908	54.140	3.359	9.182	66 »	44.122	1.476	35.692	26.649	50 »
1909	54.398	3.322	10.519	65 »	43.761	1.466	35.948	—	49 »

(1) A. PIATT ANDRÉW - Statistics for England, France, and Germany.

Bilanci della Banca di Francia (in milioni di Franchi) (1)

Anni	Riserva		C/C privati e depositi	C/C del Tesoro	Circola- zione	Sconti commer- ciali	Anticipazioni		Proporzione della Riserva alla	
	Oro	Argento					su titoli	su barre d'oro e metallo moneta- to	circola- zione	circola- zione + depositi
		TOTALE								
1875-85	1.028,9	952,9	414,7	214,7	2.544,1	760,5	176,0	25,7	77 %	66 %
1885-95	1.342,4	1.214,8	415,7	209,0	3.012,5	745,0	278,3	10,8	84 »	74 »
94	1.821,0	1.269,7	445,1	160	3.476,5	546,6	210,8	4,8	88 »	78 »
5	2.047,9	1.243,7	547,0	204,2	3.526,7	543,6	312,0	1,9	93 »	80 »
6	1.978,0	1.244,4	566,0	237,1	3.607,0	693,4	362,5	3,7	89 »	77 »
7	2.962,7	1.222,0	492,4	220,9	3.687,0	730,4	358,0	6,9	86 »	76 »
8	1.875,0	1.225,1	491,1	252,0	3.694,5	717,8	390,6	0,9	84 »	74 »
9	1.865,8	1.196,3	477,6	207,1	3.820,4	828,3	444,4	7,0	80 »	71 »
900	2.103,1	1.134,1	482,5	255,6	4.084,1	875,2	892,1	11,2	80 »	71 »
1	2.410,2	1.105,9	514,1	133,3	4.115,8	592,4	490,8	10,0	85 »	75 »
2	2.548,3	1.110,9	492,7	157,5	4.162,2	546,2	450,9	6,9	83 »	76 »
3	2.492,5	1.109,8	428,8	165,5	4.310,4	688,0	459,2	1,9	83 »	76 »
4	2.564,3	1.113,9	548,7	201,8	4.283,5	699,6	502,6	2,0	85 »	76 »
5	2.854,7	1.101,8	578,1	248,7	4.408,2	640,5	484,4	2,3	88 »	79 »
6	2.882,2	1.049,4	571,3	256,8	4.658,8	897,7	119,0	4,9	84 »	75 »
7	2.703,3	971,1	522,0	218,3	4.800,4	1125,7	578,3	4,2	76 »	59 »
8	2.052,0	904,7	526,7	162,4	4.853,4	897,2	527,8	19,6	81 »	73 »
9	1.105,9	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(1) A. PIATT ANDRÉW — Statistics for England, France and Germany.

Germania in milioni di marchi

ATTIVO.

Anni	CASH		INVESTIMENTI				
	Metallo	Metallo biglietti di Stato e di altre Banche	Sconti	Anticipaz.	TOTALE (Sconti, titoli, anticipazioni Buoni del Tes.)	Altre attività	Riserva Statutaria
1876-86	750,95	599,2	361,7	51,6	428,3	26,3	16,3
1886-96	886,5	899,0	508,6	76,7	599,3	38,9	25,6
1894	934,3	969,7	547,4	81,0	634,8	53,0	20
1895	1.011,7	1.045,4	573,9	83,2	664,9	47,5	30
1896	891,9	925,3	646,3	106,0	759,2	50,2	30
1897	871,4	905,8	644,7	108,3	823,4	63,5	30
1898	850,9	860,6	713,8	96,4	909,2	64,3	30
1899	825,4	853,8	817,0	80,7	900,3	76,7	30
1900	817,1	947,1	800,1	80,0	971,8	88,5	30
1901	911,4	1.018,1	845,7	72,8	921,7	91,6	40,5
1902	982,2	943,5	775,5	74,8	1.001,5	86,6	43,8
1903	904,9	972,0	845,7	74,1	988,8	83,0	47,0
1904	926,6	1.019,2	823,3	74,1	1.086,5	95,2	50,9
1905	972,9	948,7	908,8	72,0	1.190,1	89,5	64,8
1906	890,9	947,7	989,4	83,6	1.302,3	107,9	64,8
1907	843,3		1.101,5	98,1		105,7	64,8

Germania in milioni di marchi (1)

PASSIVO

Banca Imperiale Tedesca

Anni	Circolazione	Passività a vista	TOTALE passività correnti	Altre Passività	Circolazione altre Banche di emissione	0/0 metallo di biglietti + depositi	Trasferimenti in miliardi	TOTALE sconti effetti esteri	0/0 Effetti esteri rispetto totale sconti
1876-86	708,9	198,1	907,1	1.809	—	—	—	—	—
1886-96	960,4	418,6	1.379,0	3.518	—	—	—	—	—
1894	1.000,3	492,3	1.492,7	11,9	57,1	63,2	84	52,7	1,1
1895	1.095,5	499,5	1.595,1	12,8	56,2	49,9	98	54,0	1,0
1896	1.083,4	484,2	1.567,7	17,0	52,6	48,6	105	54,4	0,9
1897	1.085,7	471,3	1.557,0	21,6	52,6	43,0	115	54,10	0,8
1898	1.124,5	474,6	1.559,2	24,3	55,6	43,5	137	81,4	1,1
1899	1.141,7	524,7	1.666,4	30,1	58,4	39,1	155	131,0	1,6
1900	1.138,5	512,7	1.651,3	41,4	53,5	40	163	211,7	2,4
1901	1.190,2	596,5	1.786,8	33,3	56,0	44	167	169,1	1,9
1902	1.229,6	576,5	1.806,1	26,5	56,2	39,4	159	180,4	2,4
1903	1.248,7	553,7	1.802,4	27,5	57,0	37,9	179	175,0	2,0
1904	1.288,5	534,7	1.823,3	31,8	54,3	43,6	194	176,2	2,1
1905	1.355,7	585,2	1.920,1	29,5	51,7	35,9	222	229,0	2,5
1906	1.387,2	575,6	1.962,8	39,2	50,6	29,6	245	291,8	2,8
1907	1.478,7	579,9	2.058,0	52,9	53,5	30,5	260	268,1	2,4

(1) V. A. PIATT ANDREW, op. cit.

V. ROBERT FRANZ, editore del «*Der Deutsche Oekonomist*» *The Statistical History of German banking.*

Banca Imperiale Russa (1) (in milioni di rubli)

Anni	Ore, effetti esteri e saldi c/c all' estero	Circolazione	Depositi	Sconti e c/c su effetti	Prestiti su		Prestiti ad		Oro in cassa	Effetti e c/c esteri	Differenza fra imp. ed esport. oro Eccedenza +
					Titoli	Merci	Agri- coltori	Indu- striali			
1898	1.169,3	901	665,2	155,1	62,7	22,9	14,7	11			
1899	1.008,0	661,8	665,0	167,9	52,5	22,2	9,6	9,7	991,1	16,10	— 16,6
1900	843,0	421,1	789,7	245,3	73,0	29,4	8,4	22,5	833,4	9,6	— 122,5
1901	737,4	555,0	649,1	267,0	107,7	42,2	8,0	38,8	708,2	27,5	— 67,7
1902	709,4	542,4	709,0	279,5	127,4	46,8	7,4	38,2	682,2	27,3	+ 19,3
1903	769,2	553,8	678,1	263,8	110,7	46,0	7,6	39,2	708,5	60,5	+ 21,9
1904	909,1	588,4	808,5	267,5	100,1	54,4	8,0	36,0	734,0	175,1	— 0,2
1905	1.031,6	853,7	608,7	182,6	110,6	51,3	8,4	35,8	880,4	150,1	— 50,0
1906	919,7	1207,5	529,2	359,4	281,4	66,4	9,8	27,8	717,0	109,6	— 60,7
1907	1.190,3	1194,6	566,9	232,8	170,0	58,4	9,2	31,1	889,9	301,7	
1908	1.161,5	1155,1	666,8	281,9	152,8	63,3	9,8	32,8	944,4	217,1	

(1) Organization of banking in Russia by Prof. Idelson Lexis.

Banca Austro Ungarica (1) (in milioni di corone)

Anni	Capitale	Sconti	Prestiti	Circolazione	Depositi	Metallo			N° uffici	Dividendi %	Tasse sulla circo- lazione (3)
						Oro	Argen.	Totale			
1880	180	278,2	41,8	657,2	10,4	130,0	216,4	346,6	50	6,38	—
1885	»	272,8	54,4	727,2	5,3	—	—	397,4	—	4,45	—
1890	»	333,2	82,6	891,8	13,0	108,5	330,8	439,0	180	7,88	99,3
1895	»	438,8	92,4	1239,6	25,2	—	—	741,2 (2)	—	7,36	392,8
1900	210	455,5	67,1	1494,0	48,7	919,6	238,5	1158,9	203	5,69	—
1905	»	641,2	68,2	1846,9	160,6	1074,1	290,9	1367	—	5,01	33,8
1906	»	770,9	98,9	1982,0	205,4	—	—	1394,3	—	6,45	—
1907	»	748,0	125,3	2028,0	151,7	1099,3	281,3	1380,0	254	7,67	1880,1

(1) By Prof. ZUCKERKANDEL.

(2) Dal 1900 la frazione della corona è inclusa nella riserva metallica.

(3) In migliaia.

Banca d'Italia (1) (in milioni)

Anni	Sconti	Prestiti	Prestiti allo Stato		Depositi	Passività a v./	Circolazione	Riserva				Totale	Cambi su Parigi		Circolazione dello Stato (2)
			Non inclusi nella circolaz. totale	Inclusi nel totale circol.				Per le passività a v/		Per la circolazione			Mx.	Min.	
								Totale	%	Totale	%				
1871	343	89	10	—	61	100	578	36	33,3	271	47	307	106,57	102,31	—
1875	334	94	196	—	57	100	621	33	33,3	243	39	276	109,40	105,15	—
1880	423	147	940	—	88	163	749	54	33,3	273	36	323	111,97	100,60	—
1885	617	140	940	—	146	155	948	52	33,3	982	40	434	101,—	100,14	305 13
1890	671	123	678	—	233	155	1126	52	33,3	358	32	410	112,10	—	333 15
1894	310	67	—	75	201	142	1126	57	33,3	479	42	536	115,70	100,55	399 80(3)
1895	179	55	—	73	192	131	1085	52	33,3	475	42	527	109,37	106,31	400 80
1896	313	55	—	—	171	137	1069	55	33,3	500	47	555	112,62	104,02	400 80
1897	318	51	—	—	175	151	1086	61	—	439	49	600	106,27	104,50	466 91
1898	391	63	—	20	174	171	1124	69	—	536	47	605	109,60	104,32	453 133
1899	422	117	—	40	131	173	1180	65	—	516	43	581	108,45	104,75	451 132
1900	457	62	—	—	128	158	1139	63	—	551	48	614	107,32	105,80	450 130
1901	469	72	—	7	130	163	1154	65	—	568	49	638	105,97	105,40	448 128
1902	484	69	—	—	113	157	1176	63	—	607	51	670	102,70	101,40	446 127
1903	486	83	—	—	113	176	1236	71	—	792	64	863	100,17	98,99	444 124
1904	526	72	—	—	106	182	1277	73	—	815	64	888	101,66	99,05	443 123
1905	589	63	—	—	103	196	1406	78	40	998	70	1076	100,10	99,88	440 120
1906	589	101	—	—	100	186	1605	75	40	1155	71	1220	100,12	99,75	438 118
1907	627	79	—	—	128	218	1851	87	48	1341	72	1428	100,24	99,75	438 117
1908	754	109	—	—	109	216	1862	86	40	1391	74	1487	100,21	99,65	436 178
1909	550	117	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	99,67	—

(1) Cr. Comm. Tito CANOVAI, op. cit.

(2) Esercizi finanziari.

(3) Esistente in specie.

BIBLIOGRAFIA

The Works of the "National Monetary Commission", Washington Government Printing Office 1910.

Senator NELSON W. ALDRICH. — Chairman of the « National Monetary Commission ». An adress before the Economic Club of New-York; november 29, 1909.

CHARLES A. CONANT. — *The National bank of Belgium.*
— *The Banking System of Mexico.*

A. H. PIATT ANDREW. — *Tabular Summaries of the Laws, Statistics, and Practices of the principal Banks of the Leading Countries.*
— *Statistics for Germany, England and France.*

LAWRENCE MERTON JACOBS. — *Bank Acceptances.*

Prof. DAVID KINLEY, Ph. O. L. L. O. — *Credit Instruments in U. S. A.*

W. A. FLUX. — *The Swedish Banking System.*

GRAHAM CANNON, Vice-president of the « 4th National Bank » — *Clearing Houses.*

HARTLEY WITHERS, Sir R. H. INGLISH PALGRAVE, and OTHER WRITERS. — *The English Banking System.*

O. M.W. SPRAGUE, Marquis KATSURA, Baron SAKATANI, S. NARUSE. — *The Banking System in Japan.*

Comm. TITO CANOVAI, Capo Servizio dei Segretariato della Banca d'Italia. — *The banks of Issue in Italy.*

MAURICE PATRON. — *The bank of France and its relations to National and International Credit.*

Prof. ANDRÉE LIESSE. — *Evolution of Credit and Banks in France.*

ALFRED NEYMARCK. — *An article upon French Savings.*

ROBERT FRANZ. — *The Statistical History of German Banking Business.*

Dr. R. KOCK, Former President of the Reichsbank. — *Credit at the Reichsbank.*

— *Concerning the Collateral Loan Business of the Reichsbank.*

Dr. JULIUS LANDMANN. — *The Swiss banking System.*

Prof. ZUCKERKANDEL. — *The Austro-Ungarian Bank.*

Proff. IDELSON and LEXIS. — *The Organisation of Banking in Russia.*

Miscellaneous Articles on German Banking.

German Bank Inquiry of 1908 (Stenografic Report).

Proceedings of the Entire Commission. *Interviews on the Banking and Currency Systems of England, Scotland, France, Germany, Italy and Switzerland*, II vols.

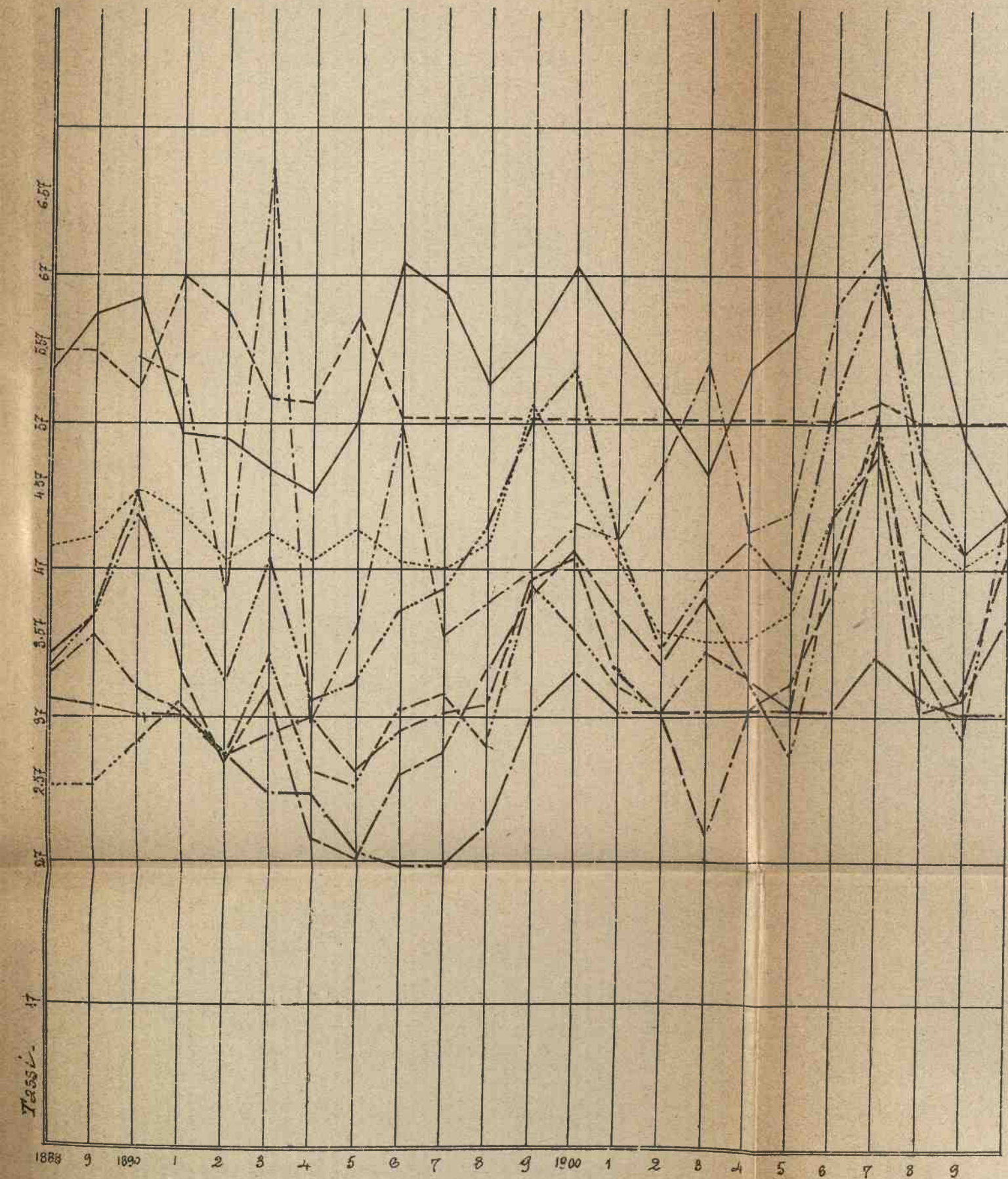
*
* *

- COURCELLE SENEUIL. — *Les Operations de Banque*, IX^e Edition.
N. POINSARD. — *Questions Monétaires Contemporaines*; A. L. Charles;
Paris 1889.
Prof. ADOLF WAGNER. — *Del credito e delle Banche* (Biblioteca dell'Economista).
N. BOCCARDO. — *Economia politica* (Biblioteca dell'Economista).
Avv. A. FARNOCCHIA. — *La Banca Unica di Emissione ed il Monopolio del commercio bancario affidato allo Stato*. — Lucca; Canovetti 1907.
Dott. A. CAVAGLIA. — *Moneta e Valore nel presente, nel passato e nell'avvenire*.
Prof. CAMILLO SUPINO. — *Il Mercato Monetario Internazionale*. — Milano; Hoepli 1910.
S. Ecc.^{za} FRANCESCO NITTI. — *Scienza delle Finanze*. — Napoli; Piero 1907.
S. Ecc.^{za} FRANCESCO TEDESCO. — *Sulle condizioni del Bilancio e del Tesoro*, - 1911. — Roma, Tipografia della Camera dei Deputati.
— *Esposizione Finanziaria fatta alla Camera dei Deputati nella tornata 12 dicembre 1912*. — Roma, Tipografia Nazionale di G. Bertero e C., 1912.
Prof. BONALDO STRINGHER, Direttore Generale della Banca d'Italia. *Relazione alla Adunanza Generale Ordinaria degli Azionisti della Banca d'Italia; Anni dal 1902 al 1913*. — Roma; Tipografia della Banca d'Italia.
— *Su la Bilancia dei Pagamenti fra l'Italia e l'Estero (Riforma Sociale 1912, n. 12)*.
M. PALLAIN, Governatore della Banca di Francia. — *Assemblée Générale des Actionnaires de la Banque de France du 30 Janvier 1913*. — *Compte-rendu et Rapport des Censeurs*. — Paris; Dupont, 1913.

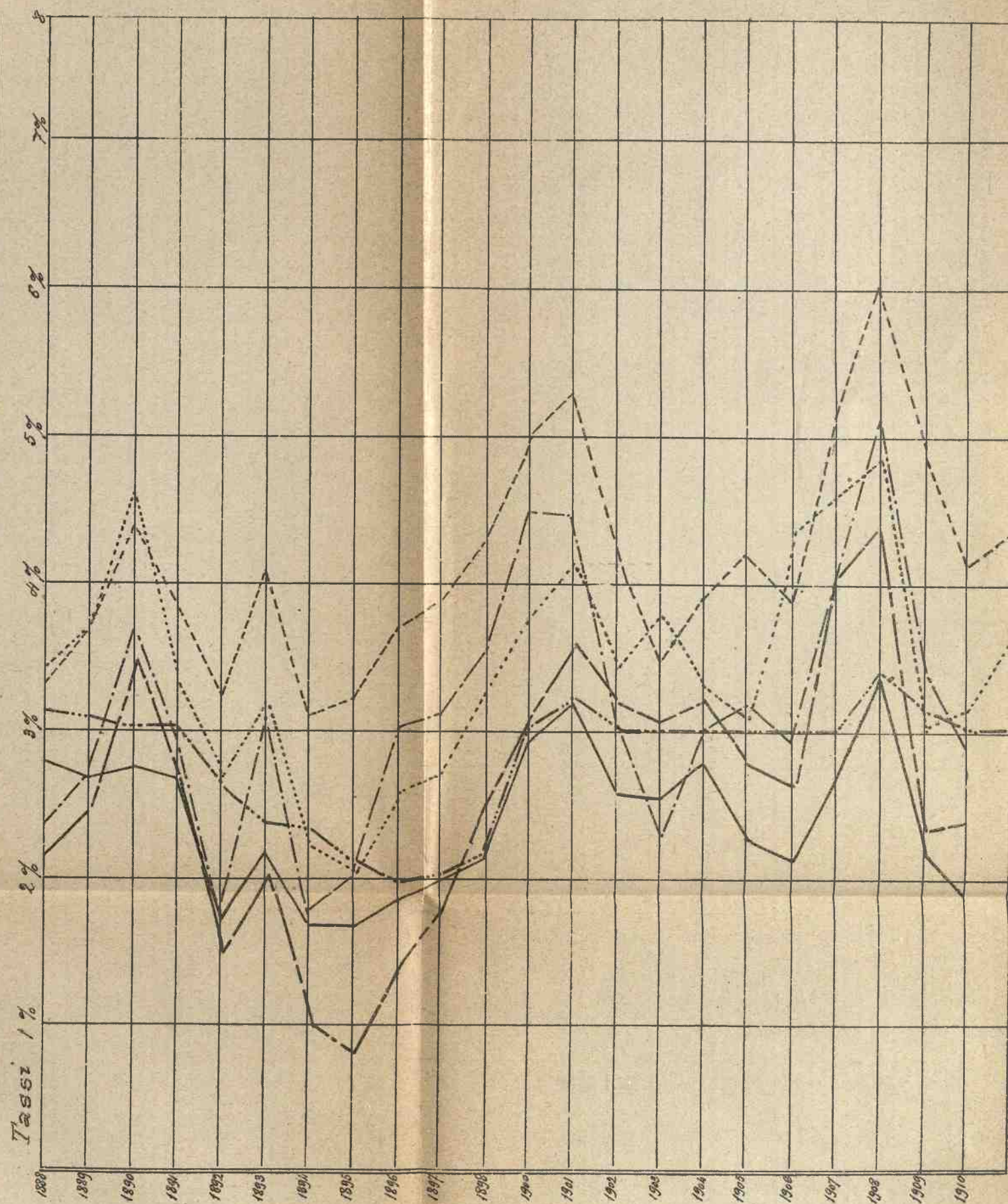
*
* *

- Bulletin de l'Institut International de Statistique*. — Tome XIX, 2^{me} livraison. — La-Haye, W. P. Wan Stockum et Fils, 1912.
Bollettino Ufficiale del Ministero delle Finanze; Direzione Generale delle Tasse sugli Affari. — Serie II.
The Journal of Political Economy. — January 1912.
The Journal of the Institute of Bankers. — April 1913.
Bankers' Magazine. — January 1912.
Revue Economique Internationale. — Anno 9^o, Vol. I, n. 1.
Riforma Sociale. — Anno 1912, n. 12.
Rivista delle Società Commerciali. — Anno 1^o, fasc. 7^o.
-

Tassi di Sconto Ufficiale in Parigi — Londra — Berlino —
 New-York — Bruxelles — Amburgo — Vienna
 Pietroburgo — Roma — 1888-1910
 (Diagramma N. 1)

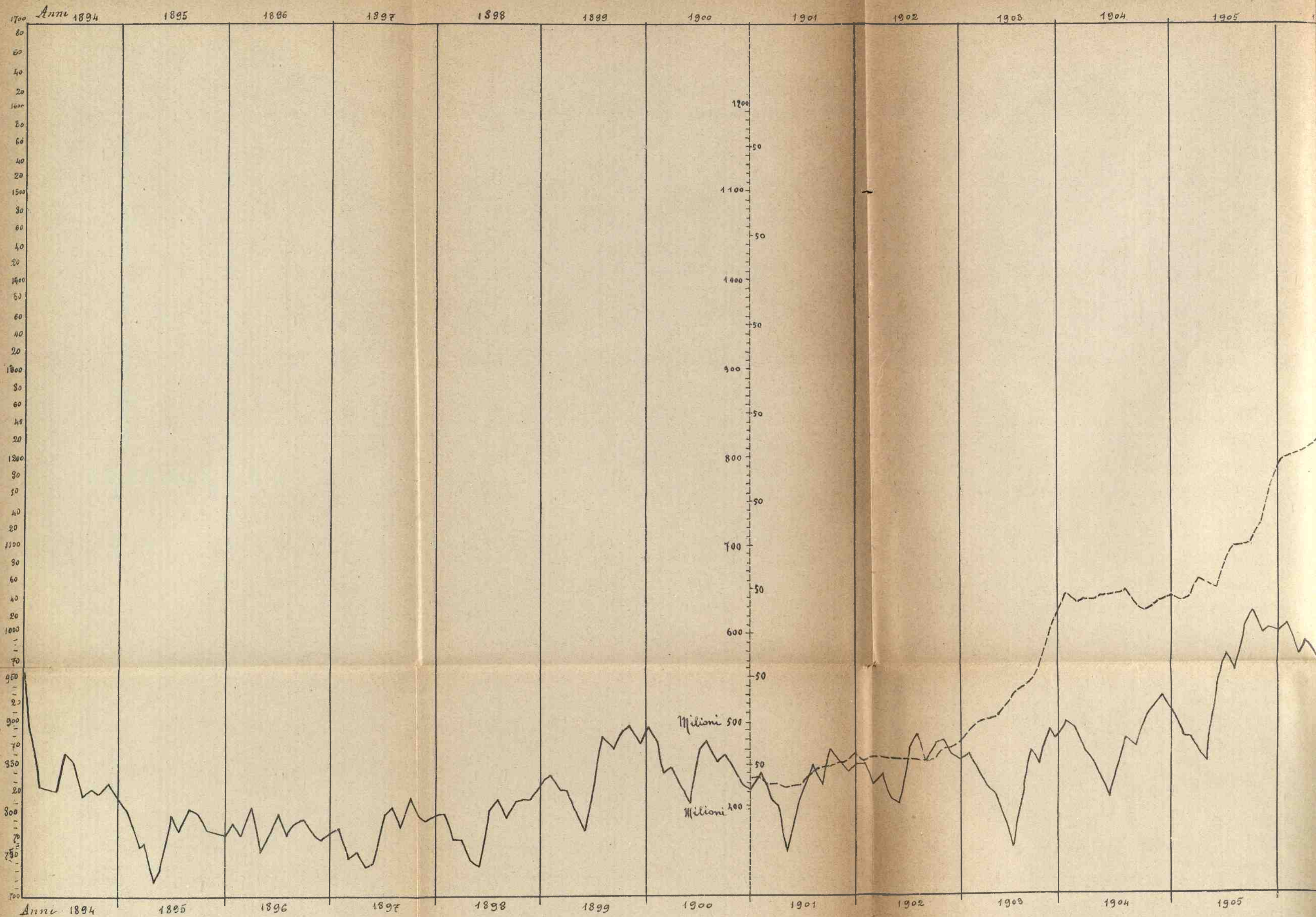


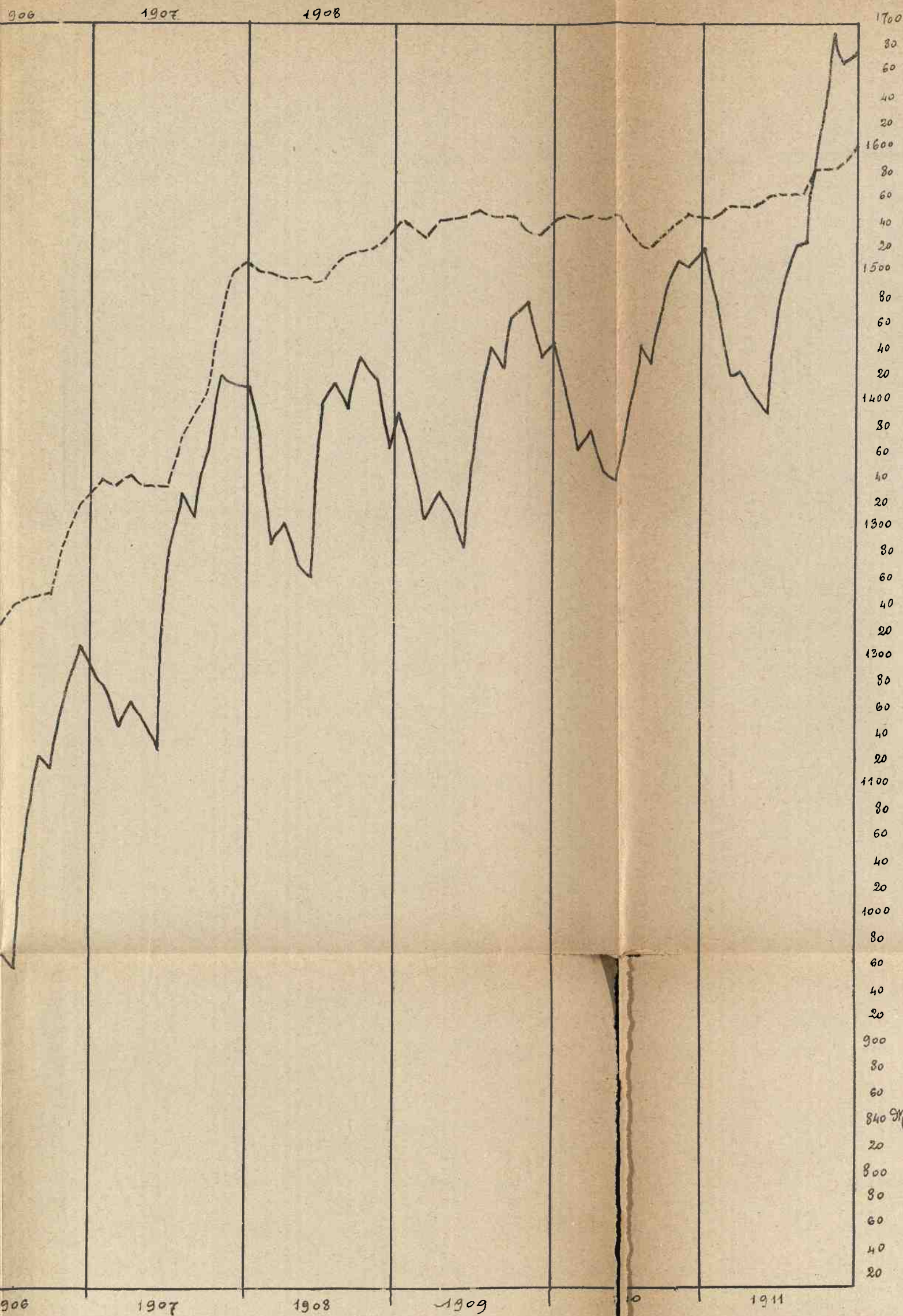
Tassi bancari e privati { Parigi $\frac{b}{p}$
 Londra $\frac{b}{p}$ } dal 1888 al 1910
 Berlino $\frac{b}{p}$
 (Diagramma N. 2)



(Diagramma N. 3.) Movimento delle operazioni delle principali Banche Europee







Oscillazioni mensili della circolazione
per conto del commercio e della Riserva me-
tallica ed equiparata della Banca d'Italia.

DIPARTIM
BIBLIOTECA